

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace
Evaluation of the Financial Situation of the Selected Business Corporation

Student:

Alena Bajarová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a daní

Zadání bakalářské práce

Student:

Alena Bajarová

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6202R049 Účetnictví a daně

Téma:

Hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace
Evaluation of the Financial Situation of the Selected Business
Corporation

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Význam a metody finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané obchodní korporace
 4. Zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

BREALEY, R. A., S. C. MYERS and F. ALLEN. *Principles of corporate finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill/Education, 2017. 896 p. ISBN 978-1-259-14438-7.
DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020

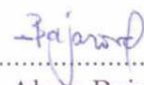


Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry

doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 26. 5. 2020



.....
Alena Bajarová

Zde bych ráda poděkovala vedoucí bakalářské práce paní Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za odborné rady, cenné připomínky, ochotu a čas, které mi při zpracování této práce poskytla.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Význam a metody finanční analýzy.....	6
2.1	Charakteristika a zdroje finanční analýzy	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy	7
2.3	Metody finanční analýzy	8
2.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	9
2.3.1.1	Horizontální analýza	10
2.3.1.2	Vertikální analýza	10
2.3.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	11
2.3.2.1	Ukazatele rentability	11
2.3.2.2	Ukazatele zadluženosti a finanční stability	12
2.3.2.3	Ukazatele likvidity	14
2.3.2.4	Ukazatele aktivity.....	16
2.3.3	Analýza soustav ukazatelů.....	17
2.3.3.1	Pyramidové soustavy ukazatelů	17
2.3.3.2	Bankrotní a bonitní modely.....	20
3	Charakteristika vybrané obchodní korporace	21
3.1	Základní informace o vybrané obchodní korporaci	21
3.2	Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů	21
3.2.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy	22
3.2.1.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv	22
3.2.1.2	Horizontální a vertikální analýza pasiv	25
3.2.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	28
3.2.2.1	Horizontální a vertikální analýza výnosů.....	28
3.2.2.2	Horizontální a vertikální analýza nákladů.....	31
4	Zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace	34
4.1	Analýza ukazatelů rentability.....	34
4.2	Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční stability	37
4.3	Analýza ukazatelů likvidity.....	42
4.4	Analýza ukazatelů aktivity	45
4.5	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	49
4.6	Shrnutí finanční analýzy	52
5	Závěr	59

Seznam použité literatury	60
Seznam zkratk	62
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku slouží finanční analýza, která je významnou součástí finančního řízení. Prostřednictvím finanční analýzy je možné posoudit minulý vývoj společnosti a zároveň její výsledky slouží jako podklad pro finanční plánování podniku. Díky finanční analýze je možné dospět k závěrům o celkovém hospodaření podniku, zjistit jeho silné a slabé stránky a také přijmout případná opatření ke zlepšení situace.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace za období 2014 až 2019. Finanční zdraví dané obchodní korporace bude posouzeno pomocí vybraných metod finanční analýzy, konkrétně horizontální a vertikální analýzy, poměrové analýzy a pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Bakalářská práce bude rozdělena do pěti kapitol, a to včetně úvodu a závěru. Ve druhé kapitole bude vysvětlen význam finanční analýzy, dále budou vymezeny zdroje informací, ze kterých finanční analýza vychází, a charakterizování uživatelé finanční analýzy. V poslední části druhé kapitoly budou podrobněji popsány metody finanční analýzy, a to analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

Třetí kapitola bude zaměřena na představení vybrané obchodní korporace. Budou zde uvedeny základní informace o dané obchodní korporaci a následně bude v této kapitole provedena a popsána horizontální a vertikální analýza účetních výkazů.

Předmětem čtvrté kapitoly bude aplikace vybraných metod finanční analýzy na vybranou obchodní korporaci. V této kapitole bude posouzena finanční situace dané obchodní korporace na základě výsledných hodnot ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Výsledné hodnoty budou interpretovány. Dále bude proveden také rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Závěr kapitoly bude věnován shrnutí všech výsledků provedené finanční analýzy a také srovnání výsledných hodnot vybraných ukazatelů poměrové analýzy s odvětvím, na základě čehož bude komplexně zhodnocena finanční situace vybrané obchodní korporace.

2 Význam a metody finanční analýzy

Tato kapitola bude zaměřena na teoretické vymezení finanční analýzy. Bude v ní popsán účel finanční analýzy, zdroje informací, ze kterých je při zpracování finanční analýzy čerpáno, a také externí i interní uživatelé finanční analýzy. V poslední části kapitoly budou podrobněji charakterizovány vybrané metody finanční analýzy, které budou v další části práce využity k hodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace.

Informace pro zpracování této kapitoly jsou čerpány především z odborných publikací Dluhošová (2010), Grünwald a Holečková (2007), Kislingerová (2010), Kislingerová a Hnilica (2008), Růčková (2019), Knápková (2017), Vochozka (2011) a dalších. Všechny vztahy, které jsou v této kapitole uvedeny, jsou převzaty z publikací Dluhošová (2010) a Grünwald a Holečková (2007).

2.1 Charakteristika a zdroje finanční analýzy

Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení podniku. Růčková (2019) finanční analýzu definuje jako systematický rozbor dat, získaných především z účetních výkazů analyzovaného podniku. Dluhošová (2010) tvrdí, že hlavním smyslem finanční analýzy je souhrnné zhodnocení finanční situace podniku, na základě kterého je možné naplánovat opatření ke zlepšení jeho ekonomické situace a zajistit tak jeho další prosperitu. Finanční situace podniku je komplexním vyjádřením úrovně veškerých jeho aktivit, kterými se prezentuje na trhu.

Výsledky finanční analýzy slouží ke zhodnocení dosavadního hospodaření podniku a zároveň jsou také podnikovým managementem využívány pro strategické a taktické rozhodování o budoucích investicích, financování a dalších plánech podniku. Zjištěné hodnoty ukazatelů finanční analýzy se rovněž často používají při srovnání finančního zdraví podniku s konkurencí či odvětvím.

Jak uvádí Knápková (2017), při zpracování finanční analýzy je potřeba věnovat náležitou pozornost přípravě a sběru vstupních dat. Hloubka finanční analýzy se liší dle toho, zda jí zpracovává interní či externí analytik. Nejdůležitějším zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy je účetní závěrka podniku. Mezi hlavní účetní výkazy, které tvoří účetní závěrku, se řadí rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

Základním účetním výkazem podniku je rozvaha, ve které je v peněžním vyjádření zachycen stav majetku podniku neboli aktiv a zdrojů jeho krytí neboli pasiv k určitému datu, obvykle k poslednímu dni účetního období. Základní bilanční rovnice rozvahy vyjadřuje, že výše aktiv podniku musí být stejná jako výše jeho pasiv. Aktiva se dle doby jejich upotřebitelnosti a rychlosti jejich přeměny v peněžní prostředky člení na dlouhodobý majetek, který je v podniku vázán déle než jeden rok, a oběžná aktiva, jejichž doba použitelnosti je zpravidla kratší než jeden rok. Pasiva se na základě vlastnictví člení na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Výkaz zisku a ztráty zachycuje veškeré výnosy a náklady podniku za určité období. Dluhošová (2010, s. 57) konstatuje, že „výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření“. V ČR je odděleně zjišťován provozní a finanční výsledek hospodaření podniku. Při zpracování finanční analýzy jsou využívány různé formy zisku, a to např. čistý zisk (EAT), zisk před zdaněním (EBT) nebo zisk před zdaněním a úroky (EBIT).

Přehled o peněžních tocích, který je označován také jako výkaz cash flow, obsahuje informace o příjmech a výdajích, které podnik realizoval v daném účetním období. Tento výkaz zachycuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku. V přehledu o peněžních tocích jsou rozlišovány peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.

Kromě účetních výkazů podniku lze dle Knápková (2017) získat další významné informace, které je možné využít při zpracování finanční analýzy, například z výročních zpráv podniku, zpráv vrcholového managementu a auditorů nebo ekonomických statistik.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou předmětem zájmu celé řady subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Tyto subjekty je možné dle Kislingerová (2010) rozdělit na externí a interní uživatele finanční analýzy. K externím uživatelům finanční analýzy patří zejména investoři, banky a ostatní věřitelé, státní orgány, obchodní partneři a konkurenti. Mezi interní uživatele se řadí manažeři, odboráři a zaměstnanci.

Hlavními uživateli finanční analýzy jsou investoři. Akcionáře, společníky, členy družstva a další investory především zajímá, jak podnik nakládá se zdroji, které mu

poskytli, a jaká je návratnost jejich prostředků. Informace o finanční výkonnosti jsou důležité také pro potenciální investory, kteří se rozhodují o poskytnutí kapitálu podniku.

Banky a ostatní věřitelé se zajímají o finanční situaci potenciálních dlužníků, jelikož se potřebují správně rozhodnout, zda jim poskytnou nebo neposkytnou úvěr a případně za jakých podmínek.

Státní orgány kontrolují správnost vykázaných daní a dále také finanční informace o podnicích využívají pro účely různých statistických šetření, rozdělování dotací a subvencí nebo dohled nad podniky s majetkovou účastí státu.

Vochozka (2011) se domnívá, že obchodní partneři zaměřují svou pozornost zejména na solventnost, likviditu a zadluženost podniku. Pro dodavatele je důležité, aby daný podnik dokázal včas splatit své závazky. Pro odběratele neboli zákazníky je podstatná dobrá finanční situace podniku především při dlouhodobém obchodním vztahu, jelikož finanční problémy dodavatele by mohly ohrozit jejich vlastní zajištění výroby.

Konkurenti se dle Grünwald a Holečková (2007) zajímají o finanční informace obdobných podniků či celého odvětví, aby je mohli využít ke srovnání s jejich hospodářskými výsledky, zejména ziskovostí, investiční aktivitou, hodnotu zásob apod.

Manažerům slouží výsledky finanční analýzy ke strategickému i operativnímu finančnímu řízení podniku. Ve velkém množství podniků finanční analýzu také sami zpracovávají, poněvadž mají přístup i k informacím, které jsou nedostupné pro externí uživatele.

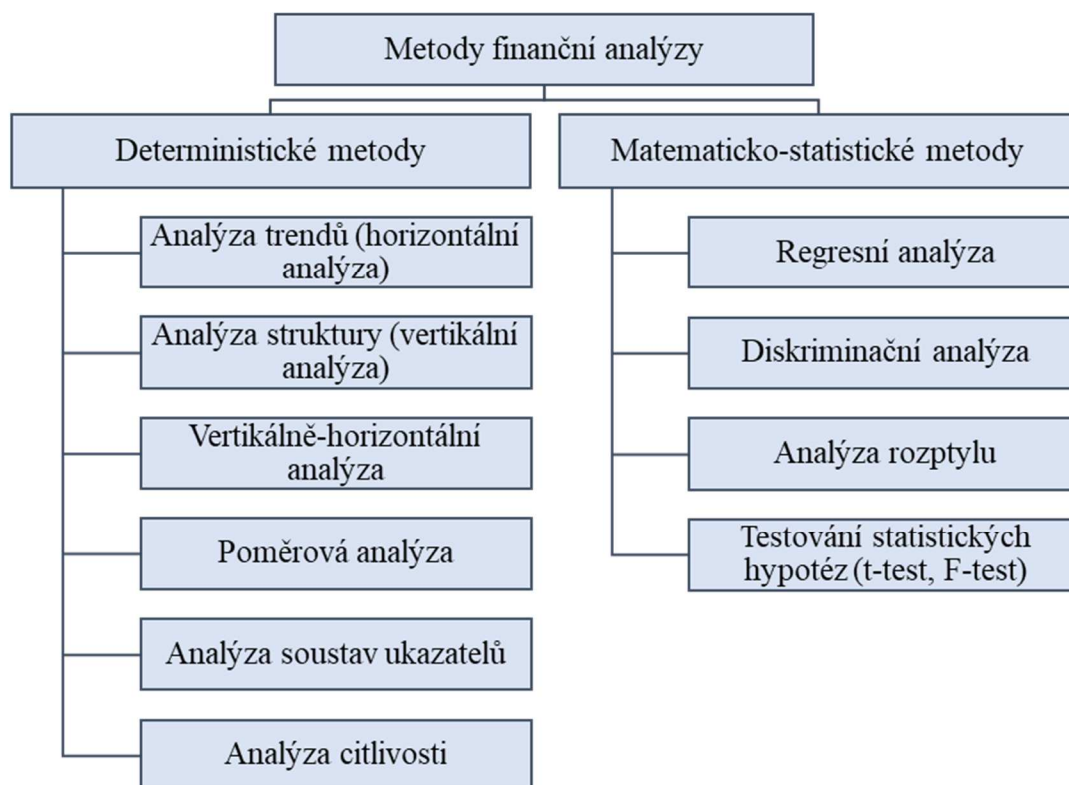
Pro zaměstnance je podstatná prosperita a finanční stabilita podniku, jelikož na nich závisí jejich mzdové ohodnocení a jistota zaměstnání. Zaměstnanci finanční výsledky podniku sledují a vliv na řízení podniku uplatňují převážně skrze odborové organizace.

2.3 Metody finanční analýzy

Tato podkapitola bude zaměřena na charakteristiku vybraných metod finanční analýzy. K analýze finanční situace podniku je možné využít velké množství metod, samotný výběr vhodných metod závisí na účelu vypracování finanční analýzy. Metody využívané ve finanční analýze je možné členit různými způsoby. Dluhošová (2010) je

rozděluje do dvou skupin, a to na metody deterministické a metody matematicko-statistické. Schéma členění metod finanční analýzy je zobrazeno na obrázku 2.1.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)

Deterministické metody se využívají při zpracování běžných finančních analýz za menší počet období. Slouží například k analýze celkového vývoje, analýze struktury a trendů nebo k analýze odchylek. Naproti tomu matematicko-statistické metody vychází z údajů za delší časový úsek a berou v potaz statistickou náhodnost dat. Tyto metody se používají pro posouzení faktorů vývoje a k určení příčinných závislostí.

V následujících podkapitolách budou popsány tři základní deterministické metody, a to analýza absolutních ukazatelů, která zahrnuje horizontální a vertikální analýzu, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem pro zpracování analýzy absolutních ukazatelů jsou data obsažená v účetních výkazech, a to v absolutním vyjádření. Kislingerová (2010) se domnívá, že zásadní význam má rozlišení veličin na stavové a tokové, aby byla možná

srovnatelnost dat. Veličiny stavové jsou obsaženy v rozvaze a vyjadřují stav k určitému datu, zatímco veličiny tokové, které tvoří obsah výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích, vyjadřují údaje za určitý časový interval. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu.

2.3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů zkoumá změny položek jednotlivých účetních výkazů v čase. Tyto změny jsou sledovány po řádcích výkazů neboli horizontálně, od čehož je odvozen název této metody. Dluhošová (2010) tvrdí, že ke komplexnímu zhodnocení vývoje situace je třeba brát v potaz meziroční srovnání jednotlivých položek jak v absolutním, tak i v relativním (procentním) vyjádření. Změny položek účetních výkazů lze vyjádřit pomocí těchto vztahů:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok, ΔU_t je absolutní změna hodnoty ukazatele.

2.3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zaměřuje na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Tato analýza získala svůj název podle toho, že se při jejím zpracování postupuje po sloupcích účetních výkazů čili vertikálně. Dluhošová (2010, s. 73) konstatuje, že „analýza struktury (vertikální analýza, procentní rozbor komponent) slouží k posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase“. Tento podíl lze vyjádřit vztahem:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Sedláček (2011) považuje analýzu poměrových ukazatelů za hlavní a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, jelikož umožňuje získat rychlou představu o základních finančních charakteristikách podniku. Principem poměrových ukazatelů je, že dávají do poměru různé položky účetních výkazů. Tímto způsobem je možné vytvořit velké množství ukazatelů, v praxi se však nejčastěji využívá pouze několik základních ukazatelů rozčleněných do skupin na základě jednotlivých oblastí hodnocení finančního zdraví podniku. Základními oblastmi poměrové analýzy jsou rentabilita, zadluženost a finanční stabilita, likvidita a aktivita.

2.3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, označovány také jako ukazatele výnosnosti, se řadí mezi nejsledovanější ukazatele v praxi, jelikož vyjadřují efekt, jakého bylo docíleno vloženým kapitálem. Mezi nejčastěji využívané ukazatele rentability patří rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita dlouhodobých zdrojů. Obecně je doporučován rostoucí trend všech ukazatelů rentability.

Rentabilita aktiv (ROA) je jedním z nejdůležitějších ukazatelů rentability. Dluhošová (2010, s. 80) uvádí, že „ukazatel ROA bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány“. K výpočtu rentability aktiv je často využíván zisk před úhradou úroků a daní (EBIT), aby bylo možné tento ukazatel využít pro porovnání podniků s rozdílným úrokovým a daňovým zatížením. Hodnota ukazatele rentability aktiv je dána vztahem:

$$\text{rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}. \quad (2.4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci nebo akcionáři. Tento ukazatel poměruje čistý zisk (EAT) s vlastním kapitálem. Nárůst tohoto ukazatele může způsobit několik faktorů, a to zlepšení výsledku hospodaření podniku, snížení úrokové míry cizího kapitálu nebo pokles podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích financování. Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu je dána vztahem:

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS) měří stupeň ziskovosti, což znamená, kolik Kč čistého zisku (EAT) připadá na 1 Kč tržeb podniku. Tento ukazatel se využívá především pro komparaci hodnot v čase a mezipodnikové srovnání. Hodnota ukazatele rentability tržeb je dána vztahem:

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} \quad (2.6)$$

Jak uvádí Synek (2011), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) představuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, a to jak vlastního, tak i cizího. Ukazatel poměruje zisk před zdaněním a úroky (EBIT) s dlouhodobým kapitálem. ROCE souhrnně vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku. Hodnota ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů je dána vztahem:

$$\text{rentabilita dlouhodobých zdrojů} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.7)$$

2.3.2.2 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

Pojmem zadluženost je označována skutečnost, že podnik využívá k financování svého majetku cizí kapitál. Podstatným motivem pro využití cizích zdrojů je jejich nižší cena oproti vlastnímu kapitálu. Ta je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká, jelikož nákladové úroky jsou daňově uznatelným nákladem.

Sedláček (2011) se domnívá, že společnost by měla směřovat k dosažení optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování, jelikož příliš nízká úroveň zadlužení může mít negativní dopad na rentabilitu společnosti, avšak růst zadluženosti zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti a finanční stability je využíváno velké množství ukazatelů, vybrané ukazatele budou dále popsány.

Základním ukazatelem zadluženosti je ukazatel celkové zadluženosti, který vyjadřuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům podniku. Čím je tento podíl větší, tím vyšší je riziko věřitelů. Z tohoto důvodu věřitelé preferují nižší hodnoty ukazatele celkové zadluženosti. Obecně je doporučován klesající trend ukazatele. Hodnota ukazatele celkové zadluženosti je dána vztahem:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.8)$$

Z časového hlediska jsou rozlišovány dva analytické ukazatele celkové zadluženosti, a to dlouhodobá zadluženost a běžná zadluženost. Dlouhodobá zadluženost informuje o tom, jak velká část aktiv podniku je financována dlouhodobým cizím kapitálem, mezi který se řadí například dlouhodobé úvěry nebo dlouhodobé závazky z obchodních vztahů. Hodnota ukazatele dlouhodobé zadluženosti je dána vztahem:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.9)$$

Běžná zadluženost měří podíl krátkodobého cizího kapitálu na financování celkových aktiv. Hodnota ukazatele běžné zadluženosti je dána vztahem:

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.10)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu dává do poměru cizí a vlastní zdroje financování. Dluhošová (2010) tvrdí, že hodnoty tohoto ukazatele jsou ovlivněny postojem vlastníků k riziku a obecně by se měly pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. Tento ukazatel je významný pro banky v případě rozhodování, zda danému podniku poskytnout úvěr. Hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu je dána vztahem:

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.11)$$

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je ukazatel podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech, dohromady tyto dva ukazatele tvoří 100 %. Dle Dluhošová (2010, s. 77) „tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost“. Hodnota ukazatele podílu vlastního kapitálu je dána vztahem:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.12)$$

Majetkový koeficient neboli finanční páka vyjadřuje, kolikrát jsou vlastní zdroje převýšeny celkovými zdroji podniku. Jak uvádí Brealey, Myers a Allen (2017), jelikož dluh zvyšuje výnosy vlastníků v dobrých časech a snižuje je ve špatných časech, uvádí

se, že vytváří finanční páku. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní. Hodnota ukazatele majetkového koeficientu je dána vztahem:

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.13)$$

Vliv finanční páky je možné vyjádřit pomocí ukazatele multiplikátoru vlastního kapitálu, který je také nazýván jako ziskový účinek finanční páky. Pokud je výsledek tohoto ukazatele vyšší než jedna, tak nárůst podílu cizích zdrojů působí na výnosnost vlastního kapitálu pozitivně, hodnota ukazatele menší než 1 značí negativní působení finanční páky. Hodnota ukazatele majetkového koeficientu je dána vztahem:

$$\text{multiplikátor vlastního kapitálu} = \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14)$$

kde EBT je zisk před zdaněním a EBIT je zisk před úhradou úroků a daní .

Ukazatel úrokového krytí vypovídá o schopnosti podniku splácet své úroky. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se může snížit hodnota zisku, aby podnik stále ještě dokázal udržet cizí zdroje na dosavadní úrovni. Brealey, Myers a Allen (2017) tvrdí, že tento ukazatel je důležitý především pro banky, které finanční prostředky raději půjčují podnikům, jejichž příjmy pokrývají úrokové splátky s dostatečnou rezervou. Obecně by měl být trend tohoto ukazatele rostoucí. Hodnota ukazatele úrokového krytí je dána vztahem:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (2.15)$$

Převrácenou hodnotu úrokového krytí vyjadřuje ukazatel úrokového zatížení, který informuje o tom, jak velkou část zisku před zdaněním a úroky je potřeba vynaložit na úhradu nákladových úroků. Ukazatel by měl vykazovat klesající trend. Hodnota ukazatele úrokového zatížení je dána vztahem:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} \quad (2.16)$$

2.3.2.3 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky za účelem úhrady svých závazků. Kislingerová (2010) uvádí, že k oblasti

likvidity se váže také pojem solventnost, který značí obecnou schopnost podniku splácet své závazky včas a v dohodnuté výši. Aby byl podnik likvidní, je pro něj nutné mít určité prostředky vázány v oběžných aktivech, tedy v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku. Výše likvidity závisí především na druhu činnosti podniku a odvětví, pod které spadá, a dále také odráží strategii podniku v oblasti finančního hospodaření.

Ukazatel celkové likvidity neboli likvidity III. stupně udává, kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky podniku. Hodnota celkové likvidity vypovídá o tom, kolikrát by byl podnik schopný uspokojit své věřitele, pokud by v daném okamžiku přeměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost. Dle Dluhošová (2010) lze obecně za přiměřenou výši tohoto ukazatele považovat hodnoty v intervalu 1,5–2,5. Hodnota ukazatele celkové likvidity je dána vztahem:

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.17)$$

Ukazatel pohotové likvidity neboli likvidity II. stupně v čitateli neobsahuje položku zásoby, která je nejméně likvidní složkou oběžných aktiv a díky tomu udává přesněji schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Doporučená výše ukazatele se dle Dluhošová (2010) pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5. Hodnota ukazatele pohotové likvidity je dána vztahem:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.18)$$

Jak uvádějí Blaha a Jindřichovská (2006), ukazatel okamžité likvidity neboli likvidity I. stupně nebere v potaz pohledávky, jelikož je podnik nemá k dispozici okamžitě, ale až s určitým zpožděním. Do okamžité likvidity vstupují pouze pohotové platební prostředky, které zahrnují např. sumu peněz v pokladně a na bankovních účtech nebo krátkodobé cenné papíry. Hodnoty by se měly dle Kubíčková a Jindřichovská (2015) pohybovat v rozpětí 0,2 – 0,5 resp. 0,2 – 1,0. Hodnota ukazatele okamžité likvidity je dána vztahem:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.19)$$

S analýzou likvidity podniku je spjat také rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu. Vochozka a Mulač (2012, s. 71) uvádějí, že „z pohledu aktiv představuje čistý pracovní kapitál tu část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji“.

Podnik může s touto částí oběžných aktiv volně disponovat při uskutečnění svých záměrů nebo si ji ponechat jako finanční rezervu pro případ nečekaných situací. Hodnota čistého pracovního kapitálu je dána vztahem:

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}. \quad (2.20)$$

Obecně by měl být trend ukazatele čistého pracovního kapitálu v čase rostoucí.

2.3.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží zejména pro efektivní řízení aktiv. Tyto ukazatele udávají, jak dlouho jsou určité části majetku vázány v podniku. Lze využít dva typy ukazatelů aktivity, a to dobu obratu nebo počet obrátek. Pro ukazatele doby obratu se doporučuje klesající trend a naopak ukazatele, které měří počet obrátek za časové období, by měly vykazovat rostoucí trend. Dále budou podrobněji popsány vybrané ukazatele aktivity, a to obrat celkových aktiv a doby obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Jak uvádí Kislingerová (2010), obrat celkových aktiv je komplexním ukazatelem, pomocí kterého je měřena efektivnost využití celkových aktiv podniku. Při jeho výpočtu jsou poměřovány tržby s celkovými aktivy. Obecně platí, že čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím efektivněji společnost hospodaří se svými aktivy. Hodnota ukazatele obratu celkových aktiv je dána vztahem:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.21)$$

Druhým způsobem vyjádření využití celkových aktiv je doba obratu zásob, která udává, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržby. Hodnota ukazatele doby obratu aktiv je dána vztahem:

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.22)$$

Doba obratu zásob informuje o tom, kolik dní jsou zásoby průměrně vázány v podniku do doby jejich spotřebování či prodeje. Tento ukazatel bývá využíván také pro výpočet doby obratu jednotlivých druhů zásob. Hodnota ukazatele obratu zásob je dána vztahem:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.23)$$

Doba obratu pohledávek udává průměrný počet dní, během kterých jsou peněžní prostředky za tržby zadrženy ve formě pohledávek. Kislingerová (2010) se domnívá, že při vyčíslení tohoto ukazatele je třeba brát v potaz velikost posuzovaného podniku, jeho postavení na trhu i zvyklosti daného státu. Hodnota ukazatele obratu zásob je dána vztahem:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.24)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje průměrnou dobu ve dnech, po kterou může podnik čerpat bezplatný obchodní úvěr od svých dodavatelů. Po tuto dobu zůstávají závazky podniku nesplacené. Hodnota ukazatele obratu zásob je dána vztahem:

$$\text{doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.25)$$

Doba obratu závazků by obecně měla být delší než doba obratu pohledávek, jelikož v opačném případě by mohlo dojít k druhotné platební neschopnosti podniku. Režňáková (2010) se domnívá, že z rozdílu mezi dobami obratu pohledávek a závazků je možné odvodit vyjednávací sílu podniku vůči jeho obchodním partnerům.

2.3.3 Analýza soustav ukazatelů

Finanční situaci podniku je možné analyzovat pomocí mnoha poměrových a rozdílových ukazatelů. Sedláček (2011) však za nevýhodou těchto ukazatelů považuje, že vypovídají pouze o určité části hospodaření podniku. Ke komplexnímu zhodnocení finančního zdraví se proto vytváří soustavy ukazatelů.

Soustavy ukazatelů člení Růčková (2019) do dvou základních skupin. První skupinou jsou soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž charakteristickým příkladem jsou pyramidové soustavy. Druhou kategorií tvoří účelově vybrané skupiny ukazatelů, které zahrnují bankrotní a bonitní modely.

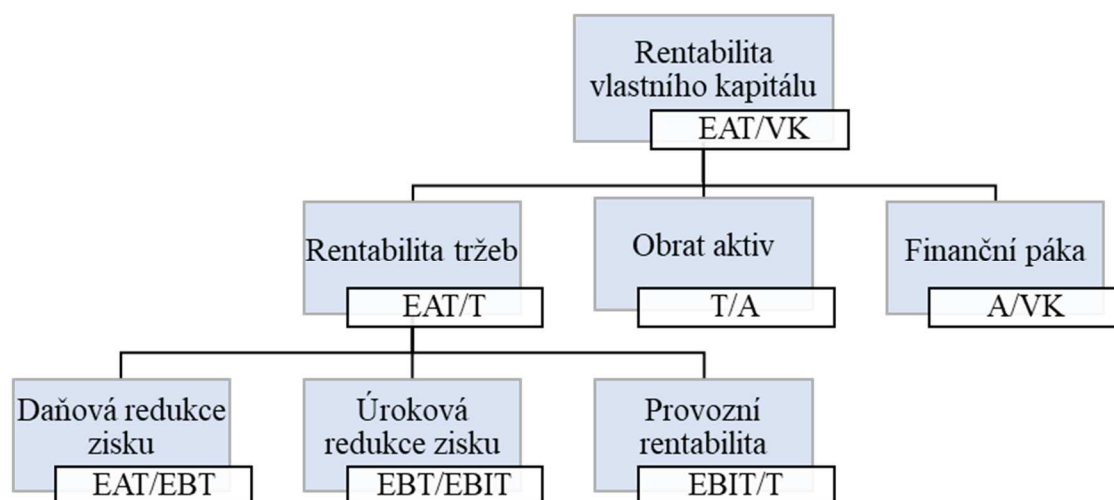
2.3.3.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Principem pyramidových soustav je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, který slouží k určení míry vlivu jednotlivých dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je rozklad ukazatele rentability

vlastního kapitálu (ROE), který bývá označován také jako Du Pont rozklad dle nadnárodní chemické společnosti, ve které byl poprvé použit.

K analýze ukazatele ROE je možné využít rozkladu ve tvaru zobrazeném na obrázku 2.2.

Obr. 2.2 Stěžejní část pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010, s. 93)

Jak vyplývá z části pyramidového rozkladu ukazatele ROE, zobrazené na obrázku 2.2, rentabilitu vlastního kapitálu lze rozložit na tři dílčí poměrové ukazatele, a to rentabilitu tržeb, obrat aktiv a ukazatel finanční páky. Tyto ukazatele již byly popsány v předchozích podkapitolách. Rentabilitu tržeb je dále možné rozložit na ukazatele daňové redukce zisku, úrokové redukce zisku a provozní rentabilitu. Díky tomuto rozložení je možné určit, jak výnosnost tržeb ve sledovaném období ovlivnilo daňové zatížení podniku a také úrokové zatížení podniku, které souvisí s mírou jeho zadluženosti.

Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel lze vyčíslit pomocí několika metod. Dluhošová (2010) uvádí, že pro multiplikativní vazby, které se v daném rozkladu vyskytují, je možné využít metodu postupných změn, logaritmickou metodu, metodu rozkladu se zbytkem a funkcionální metodu.

Metoda postupných změn je dle Marinič (2008) zaměřena na zkoumání vlivu jednoho analyzovaného ukazatele za předpokladu, že se hodnoty ostatních ukazatelů nemění. Za hlavní výhodu této metody je považována její jednoduchost. Značnou

nevýhodou však je, že výsledek je ovlivněn pořadím dílčích ukazatelů. Při součinu tří dílčích ukazatelů je možné dle této metody vlivy vyjádřit takto:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.26}$$

kde x je analyzovaný ukazatel, a_i je dílčí ukazatel, Δa_i je změna dílčího ukazatele, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele na analyzovaný ukazatel, $a_{i,0}$ je hodnota dílčího ukazatele v základním období, $a_{i,1}$ je hodnota dílčího ukazatele ve sledovaném období.

Metoda rozkladu se zbytkem odstraňuje potíže s ovlivněním výsledku pořadím ukazatelů, jelikož je na tomto pořadí nezávislá. Problémem této metody je však vznik zbytku, který není možné přiřadit k jednotlivým vlivům. Z tohoto důvodu je možné ji použít pouze tehdy, pokud vzniká nepatrný zbytek.

Často využívanou metodou je logaritmická metoda, u které na rozdíl od předchozích uvedených metod nevzniká problém spojený s pořadím dílčích ukazatelů ani vzniklými zbytky. Její nevýhodou nicméně dle Kislingerové a Hnilica (2008) je, že ji není možné použít, pokud má rozkládaný ukazatel zápornou hodnotu, jelikož logaritmus je definován pouze pro kladná čísla. Vlivy dílčích ukazatelů je možné pomocí logaritmické metody vyjádřit takto

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta x,\tag{2.27}$$

kde Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x , $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ je index změny

dílčího ukazatele, $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ je index změny analyzovaného ukazatele, Δx je absolutní změna analyzovaného ukazatele.

Funkcionální metoda, která je založená na rovnoměrném dělení, obsahuje všechny výhody metody logaritmické, navíc je možné ji použít i pokud analyzovaný ukazatel nabývá záporných hodnot. Nevýhodou metody však je obtížné přiřazování vah při rozdělování společných faktorů.

2.3.3.2 Bankrotní a bonitní modely

Cílem bankrotních a bonitních modelů je dle Růčková (2019) přiřadit podniku jednu souhrnnou číselnou charakteristiku, na základě které by bylo možné posoudit jeho finanční situaci. Tyto modely jsou velmi důležité především pro bankovní instituce, které potřebují zvážit, zda danému podniku půjčit či nepůjčit finanční prostředky. Bankrotní a bonitní modely poskytují významné vodítko také investorům, manažerům a vlastníkům podniku.

Jak uvádějí Grünwald a Holečková (2007), bankrotní modely vypovídají o tom, zda je podnik v blízké době ohrožen bankrotem, nebo je jeho bankrot nepravděpodobný. Případně se podnik může nacházet v šedé zóně, kde není možné jednoznačně určit pravděpodobnost bankrotu. K nejčastějším předzvěstem bankrotu se řadí problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou vloženého kapitálu. K bankrotním modelům patří například Altmanův model, Tafflerův model nebo Beaverův model.

Bonitní modely jsou založeny na zhodnocení finančního zdraví podniku na základě dosažených bodů za jednotlivé oblasti hospodaření. Dle bodového hodnocení lze podnik zařadit do určité kategorie. Mezi nejznámější bonitní modely se řadí například Kralickuv Quick-test nebo Tamariho model.

3 Charakteristika vybrané obchodní korporace

V úvodu této kapitoly budou uvedeny základní informace o vybrané obchodní korporaci. Druhá část kapitoly bude věnována horizontální a vertikální analýze účetních výkazů obchodní korporace za období 2014–2019. Údaje, uvedené v této kapitole, budou čerpány z výročních zpráv, webových stránek a účetních výkazů vybrané obchodní korporace. Účetní výkazy vybrané obchodní korporace za období 2014–2018 jsou veřejně dostupné, účetní výkazy za rok 2019 ještě nebyly v době vypracování bakalářské práce zveřejněny a byly poskytnuty z interních zdrojů vybrané obchodní korporace.

3.1 Základní informace o vybrané obchodní korporaci

Z důvodu zachování anonymity nebude v této bakalářské práci uveden název vybrané obchodní korporace ani předmět podnikání. Jedná se o malou účetní jednotku se čtyřiceti zaměstnanci a obratem nepřekračujícím 100 mil. Kč. Právní formou obchodní korporace je družstvo, v současnosti má více než 120 členů.

Výroba obchodní korporace je rozdělená do dvou hlavních oblastí, které jsou dále rozčleněny na jednotlivá střediska výroby. Středisko mechanizace je provázáno s jedním ze středisek hlavní výroby a disponuje moderními výrobními linkami. Servis strojů a ostatních zařízení pro všechna střediska je zajišťován pomocí střediska opravárenství. Středisko správa a řízení zpracovává účetnictví, zajišťuje pronájem nevyužitých nemovitostí, vede všechny požadované agendy a vykonává další související činnosti.

3.2 Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů

V této části práce bude provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů vybrané obchodní korporace za období 2014–2019. Horizontální analýza je určena k posouzení vývoje hodnot položek účetních výkazů v čase. Pomocí vertikální analýzy lze zjistit velikost podílu dílčích složek účetních výkazů na vybraném souhrnném ukazateli. Data, která budou využita při zpracování horizontální a vertikální analýzy, budou čerpána z rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybrané obchodní korporace, které se nachází v přílohách 1 a 2.

3.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V rámci této podkapitoly bude popsána situace obchodní korporace nejprve na základě horizontální a vertikální analýzy aktiv a poté horizontální a vertikální analýzy pasiv. Kompletní výsledky provedené horizontální analýzy rozvahy, které zachycují změny jednotlivých položek aktiv a pasiv v absolutním i relativním vyjádření, jsou uvedeny v příloze 3. Kompletní výsledky provedené vertikální analýzy rozvahy, které vypovídají o struktuře aktiv a pasiv vybrané obchodní korporace, jsou uvedeny v příloze 4.

3.2.1.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Pomocí horizontální analýzy aktiv budou vypočteny meziroční změny jednotlivých položek aktiv vybrané obchodní korporace za období 2014–2019. Výsledné hodnoty horizontální analýzy vybraných položek aktiv v relativním (procentním) vyjádření jsou vyčísleny pomocí vztahu 2.2 a jsou uvedeny v tabulce 3.1. Tato tabulka neobsahuje souhrnné položky aktiv, které nejsou z hlediska vybrané obchodní korporace významné.

Tab. 3.1 Horizontální analýza vybraných položek aktiv v letech 2014–2019 (v %)

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
AKTIVA CELKEM	0,72	17,28	6,45	4,36	6,67
Dlouhodobý majetek	-0,95	24,69	8,75	11,41	1,24
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	-5,56	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	-0,80	24,88	8,79	11,46	1,25
Oběžná aktiva	2,79	8,44	3,29	-5,98	15,90
Zásoby	9,13	-17,41	24,56	-10,07	15,66
Pohledávky	-8,99	44,07	-29,60	34,00	10,81
Peněžní prostředky	-4,09	81,39	-0,21	-35,19	27,95

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z vypočtených hodnot ukazatelů, uvedených v tabulce 3.1, vyplývá, že celková aktiva vybrané obchodní korporace po celé sledované období rostla. Největší meziroční nárůst aktiv byl zaznamenán v roce 2016, kdy se jejich hodnota oproti předešlému roku zvýšila o 17,28 %, což je v absolutním vyjádření více než 18 mil. Kč.

Z provedené horizontální analýzy je patrný rostoucí trend dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek nepatrně poklesl pouze v roce 2015, ve všech dalších letech se jeho

hodnota zvyšovala. Největšího procentního nárůstu dosáhl dlouhodobý majetek v roce 2016, kdy došlo ke zvýšení jeho hodnoty o 24,69 %, což bylo způsobeno investicemi do dlouhodobého hmotného majetku, a to především staveb a strojů. Vývoj dlouhodobého hmotného majetku byl téměř totožný s vývojem celkového dlouhodobého majetku, jelikož se jedná o jeho hlavní položku. Hodnota dlouhodobého finančního majetku se v průběhu sledovaného období takřka neměnila, výjimkou byl pouze rok 2016, kdy došlo ke snížení podílů vybrané obchodní korporace na jiných společnostech o 5,56 %.

Celková oběžná aktiva vykazovala téměř ve všech sledovaných letech rostoucí trend, přestože hodnoty zásob, pohledávek a peněžních prostředků v průběhu sledovaného období kolísaly. Výjimku tvořil rok 2018, kdy oběžná aktiva zaznamenala meziroční snížení o 5,98 %, což bylo zapříčiněno poklesem zásob výrobků na skladě a také snížením peněžních prostředků v pokladně i na bankovních účtech. K největšímu relativnímu nárůstu oběžných aktiv naopak došlo v roce 2019, a to o 15,90 %, jelikož v daném roce byly navýšeny hodnoty všech souhrnných položek oběžných aktiv.

Dále je provedena vertikální analýza aktiv, v rámci které jsou vyčísleny podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech vybrané obchodní korporace ve sledovaných letech 2014–2019. Výsledné hodnoty souhrnných položek aktiv, které jsou uvedeny v tabulce 3.2, jsou vypočteny pomocí vztahu 2.3. Tyto hodnoty jsou následně komentovány.

Tab. 3.2 Vertikální analýza souhrnných položek aktiv v letech 2014–2019 (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	55,33	54,42	57,85	59,10	63,09	59,88
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	54,90	54,07	57,58	58,84	62,85	59,65
Dlouhodobý finanční majetek	0,35	0,34	0,28	0,26	0,25	0,23
Oběžná aktiva	44,67	45,58	42,15	40,90	36,85	40,03
Zásoby	27,48	29,77	20,96	24,53	21,14	22,92
Pohledávky	11,39	10,29	12,64	8,36	10,74	11,15
Peněžní prostředky	5,80	5,52	8,54	8,01	4,97	5,96
Časové rozlišení aktiv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,08

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z vypočtených hodnot ukazatelů v tabulce 3.2 je patrné, že největší podíl na aktivech tvořil dlouhodobý majetek, který ve všech letech převyšoval oběžná aktiva. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se v letech 2016–2018 zvyšoval, poté

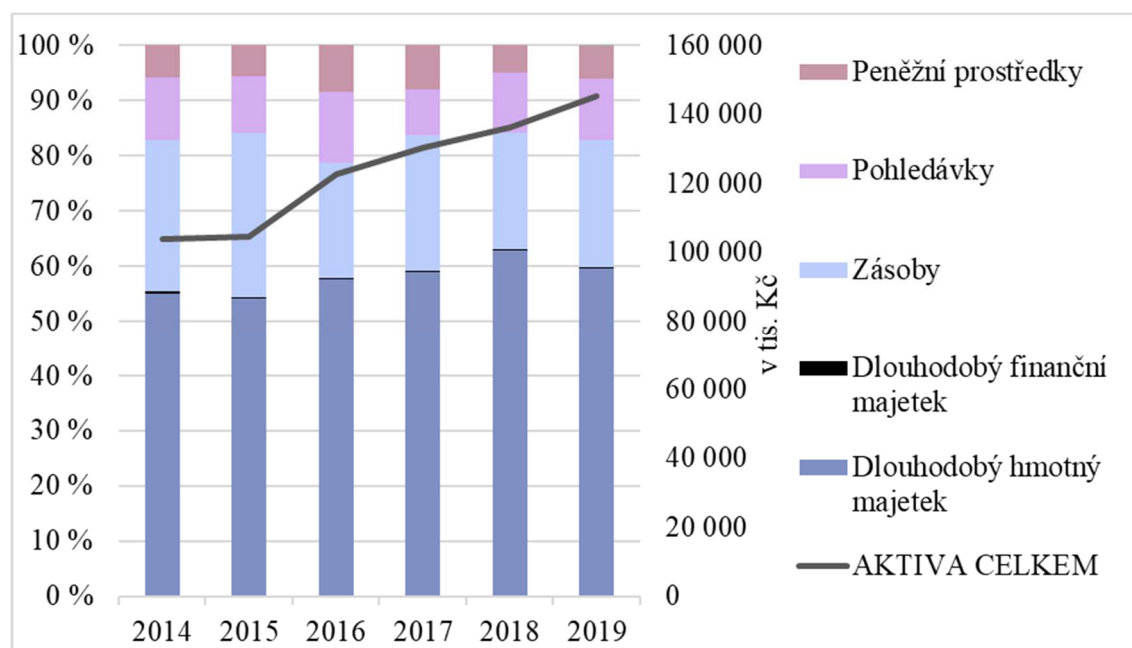
v roce 2019 mírně poklesl. Časové rozlišení bylo součástí aktiv pouze v letech 2018 a 2019 a tvořilo zanedbatelnou položku.

Největší zastoupení na dlouhodobém majetku vybrané obchodní korporace měl dlouhodobý hmotný majetek, který v celém sledovaném období představoval více než polovinu celkových aktiv. Největší část dlouhodobého hmotného majetku tvořily ve většině sledovaných let stavby. Položky dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek nepřekročily v žádném sledovaném roce 1 % celkových aktiv.

Nejvýznamnější položkou oběžného majetku byly zásoby, které tvořily v celém sledovaném období více než 20 % celkových aktiv. Po zásobách následovaly pohledávky a nejmenší část oběžných aktiv tvořily ve všech sledovaných letech peněžní prostředky. Velikost podílů všech položek oběžných aktiv v čase mírně kolísala.

Pro lepší představu o struktuře a vývoji majetku vybrané obchodní korporace ve sledovaném období 2014–2019 je vertikálně-horizontální analýza aktiv znázorněna na následujícím grafu 3.1. S ohledem na rozlišení nejsou při grafickém zobrazení viditelné položky dlouhodobý nehmotný majetek a časové rozlišení aktiv, jejichž podíl byl zanedbatelný.

Graf 3.1 Vertikálně-horizontální analýza aktiv v letech 2014–2019



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Souhrnně lze na základě provedené vertikálně-horizontální analýzy aktiv, která je znázorněna na výše uvedeném grafu, konstatovat, že hodnota aktiv se v celém období 2014–2019 zvyšovala. Dlouhodobý hmotný majetek tvořil ve všech sledovaných letech více než polovinu celkových aktiv, druhou nejvýznamnější položkou aktiv byly zásoby. Velikost podílu dlouhodobého hmotného majetku i zásob v průběhu období mírně kolísala. Podíl žádné další položky aktiv nepřesáhl ve sledovaném období 13 % celkových aktiv.

3.2.1.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Pomocí horizontální analýzy pasiv budou vyčísleny meziroční změny jednotlivých položek pasiv vybrané obchodní korporace v průběhu sledovaného období 2014–2019. V následující tabulce 3.3 jsou uvedeny výsledné hodnoty horizontální analýzy vybraných položek pasiv v relativním (procentním) vyjádření, které jsou vypočteny pomocí vztahu 2.2. Tabulka obsahuje pouze nejvýznamnější souhrnné položky pasiv. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou následně komentovány.

Tab. 3.3 Horizontální analýza vybraných položek pasiv v letech 2014–2019 (v %)

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
PASIVA CELKEM	0,72	17,28	6,45	4,36	6,67
Vlastní kapitál	4,57	11,64	11,90	10,43	6,36
Základní kapitál	-3,96	-0,50	1,92	-0,62	-3,54
Fondy ze zisku	18,51	9,23	17,31	14,85	14,23
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-40,04	93,51	6,22	9,06	-20,49
Cizí zdroje	-15,42	46,47	-15,07	-27,57	9,71
Dlouhodobé závazky	-15,96	26,02	-11,14	-28,78	4,31
Krátkodobé závazky	-14,14	93,59	-20,96	-25,52	18,43

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z tabulky 3.3 je zřejmé, že hodnota pasiv po celé sledované období rostla. K největšímu nárůstu došlo mezi lety 2015 a 2016, a to o 17,28 %. Vývoj pasiv byl stejný jako vývoj aktiv, jelikož hodnota majetku obchodní korporace musí vždy odpovídat hodnotě zdrojů jeho krytí.

Po celé sledované období se zvyšoval vlastní kapitál vybrané obchodní korporace, na čemž měla největší podíl rostoucí položka fondy ze zisku. V roce 2019 byla hodnota fondů ze zisku více než 92 mil. Kč, což je skoro o polovinu více než v roce 2014. Oproti

tomu základní kapitál se zvýšil pouze v roce 2017, ve všech ostatních letech se meziročně snížil. Výsledek hospodaření běžného účetního období poklesl v roce 2015 o 40,04 %, což bylo zapříčiněno především snížením výkupní ceny hlavního produktu obchodní korporace na trhu. Následně výsledek hospodaření vybrané obchodní korporace v období 2016–2018 rostl. Meziroční pokles byl zaznamenán až v roce 2019, a to o 20,49 %. Snížení hospodářského výsledku v roce 2019 bylo způsobeno zejména meziročním snížením tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a tržeb z prodeje výrobků. Výše čistého zisku v roce 2019 byla také snížena kvůli povinnosti účtování o odložené dani ve výši 738 tis. Kč.

Položka cizí zdroje ve většině sledovaných let meziročně klesala. Výrazný nárůst cizích zdrojů byl zaznamenán pouze v roce 2016, kdy se oproti předchozímu roku jejich hodnota zvýšila o 46,47 %, což představuje v absolutním vyjádření téměř 7,9 mil. Kč. Tento nárůst byl způsoben především přijatými dlouhodobými úvěry na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. K menšímu meziročnímu navýšení cizích zdrojů došlo v roce 2019, a to o 9,71 %. V tomto roce se zvýšila hodnota přijatých krátkodobých úvěrů od bankovních institucí o téměř 1,2 mil. Kč.

Dále jsou pomocí vertikální analýzy pasiv vypočteny podíly jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech vybrané obchodní korporace za sledované období 2014–2019. K vyčíslení výsledných hodnot vertikální analýzy souhrnných položek pasiv je využit vztah 2.3 a tyto hodnoty jsou uvedeny v tabulce 3.4.

Tab. 3.4 Vertikální analýza souhrnných položek pasiv v letech 2014–2019 (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	80,72	83,81	79,78	83,87	88,74	88,48
Základní kapitál	26,34	25,12	21,31	20,41	19,43	17,57
Kapitálové fondy	0,40	0,40	0,34	0,32	0,31	0,29
Fondy ze zisku	45,00	52,95	49,31	54,35	59,81	64,05
Výsledek hospodaření minulých let	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,28
Výsledek hospodaření běžného účetního období	8,97	5,34	8,81	8,79	9,19	6,85
Cizí zdroje	19,28	16,19	20,22	16,13	11,20	11,51
Dlouhodobé závazky	13,53	11,29	12,13	10,13	6,91	6,76
Krátkodobé závazky	5,75	4,90	8,09	6,00	4,29	4,76
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,01

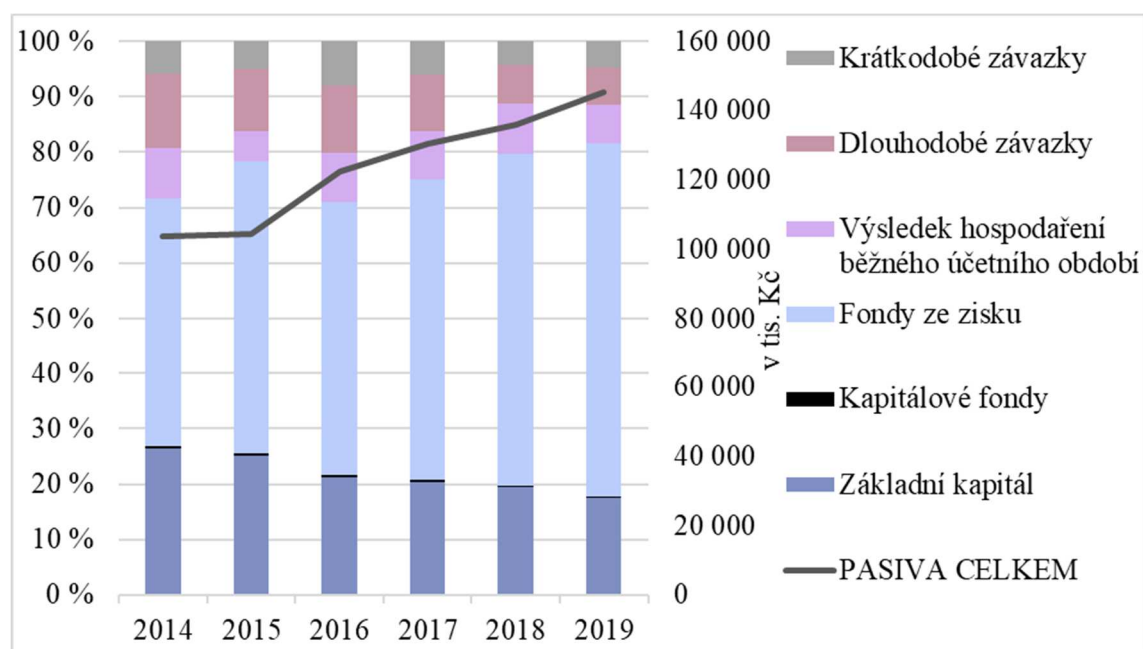
Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z vyčíslených hodnot ukazatelů je patrné, že převážnou část pasiv tvořil vlastní kapitál, který v celém sledovaném období představoval více než 79 % celkových pasiv, z čehož vyplývá, že vybraná obchodní korporace využívala konzervativní strategii financování majetku. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu byly fondy ze zisku, jejichž podíl na celkových pasivech se v celém období, kromě roku 2016, zvyšoval. Druhou největší položkou vlastního kapitálu byl základní kapitál, jehož podíl na celkových pasivech měl však klesající tendenci. Ostatní souhrnné položky tvořily pouze malou část vlastních zdrojů vybrané obchodní korporace.

Cizí zdroje měly ve sledovaném období kolísavý trend. Největší část cizích zdrojů na celkových pasivech byla zaznamenána v roce 2016, a to 20,22 %. Vybraná obchodní korporace využívala v celém sledovaném období více dlouhodobé cizí zdroje oproti krátkodobým. Největší položku dlouhodobých cizích zdrojů tvořily jiné závazky, do kterých se řadí úvěry od nebankovních institucí a vypořádání se členy.

Vertikálně-horizontální analýza pasiv vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 je znázorněna na grafu 3.2. Položky časové rozlišení pasiv a výsledek hospodaření minulých let nejsou s ohledem na rozlišení grafu zobrazeny, jelikož jejich podíl na celkových pasivech vybrané obchodní korporace byl ve sledovaném období velmi malý.

Graf 3.2 Vertikálně-horizontální analýza pasiv v letech 2014–2019



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z provedené vertikálně-horizontální analýzy pasiv vyplývá, že pasiva vybrané obchodní korporace po celé sledované období rostla. Největší zastoupení na celkových pasivech měly fondy ze zisku, jejichž podíl se v průběhu období značně zvýšil. Druhou nejvýznamnější položkou byl základní kapitál, jehož podíl ale v čase klesal. Cizí zdroje, mezi které se řadí dlouhodobé a krátkodobé závazky, v souhrnu v žádném ze sledovaných let nepřekročily 21 % celkových pasiv.

3.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci této podkapitoly bude popsána situace vybrané obchodní korporace v letech 2014–2019 na základě provedené horizontální a vertikální analýzy nejprve výnosů a poté nákladů. Kompletní výsledky provedené horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, které zachycují změny jednotlivých položek výnosů a nákladů v absolutním i relativním vyjádření, budou uvedeny v příloze 5. Kompletní výsledky provedené vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, které vypovídají o struktuře výnosů a nákladů vybrané obchodní korporace, budou uvedeny v příloze 6.

3.2.2.1 Horizontální a vertikální analýza výnosů

Pomocí horizontální analýzy výnosů budou vypočteny meziroční změny jednotlivých položek výnosů vybrané obchodní korporace za sledované období 2014–2019, a to v relativním vyjádření. Výsledné hodnoty horizontální analýzy vybraných stěžejních položek výnosů, které jsou vyčísleny pomocí vztahu 2.2, jsou uvedeny v tabulce 3.5. Následně jsou tyto výsledné hodnoty také komentovány.

Tab. 3.5 Horizontální analýza vybraných položek výnosů v letech 2014–2019 (v %)

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
VÝNOSY CELKEM	-7,17	18,47	-6,73	20,58	-10,32
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-10,03	12,44	1,28	11,58	-5,95
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	-21,22	83,62	-11,58	230,94	-62,05
Tržby z prodaného materiálu	-6,81	-5,68	6,34	-15,07	-2,02
Jiné provozní výnosy	6,34	35,93	-31,34	33,24	-8,40

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Na základě vypočtených hodnot ukazatelů, uvedených v tabulce 3.5, lze konstatovat, že hodnota celkových výnosů v letech 2014–2019 kolísala. Nejvyšší meziroční nárůst byl zaznamenán v roce 2018, kdy se celkové výnosy zvýšily o 20,58 %, což je v absolutním vyjádření více než 16,4 mil. Kč. Naopak k nejvyššímu meziročnímu poklesu výnosů došlo v roce 2019, kdy se jejich hodnota snížila o 10,32 %, v absolutním vyjádření o více než 9,9 mil. Kč. Celkem však za sledované období výnosy vybrané obchodní korporace vzrostly o více než 8,5 mil. Kč.

Nejdůležitější položkou výnosů byly tržby z prodeje výrobků a služeb, jejichž hodnota také v průběhu sledovaného období kolísala. V roce 2015 byl zaznamenán jejich meziroční pokles o 10,03 %. V následujících letech doházelo k meziročnímu růstu této položky až do roku 2019, kdy došlo k meziročnímu snížení o 5,95 %. Mezi lety 2014 a 2019 se zvýšila hodnota tržeb z prodeje výrobků a služeb celkem o více než 4,5 mil. Kč.

Vývoj hodnot tržeb z prodaného dlouhodobého majetku byl taktéž kolísavý. K jejich největšímu nárůstu došlo v roce 2018, a to o 230,94 %, což je v absolutním vyjádření více než 4,7 mil. Kč. Tento prudký nárůst byl způsoben tím, že obchodní korporace prodala část svých stálých aktiv kvůli společenskému zájmu. Tržby z prodaného materiálu meziročně klesaly v celém období kromě roku 2017. Jiné provozní výnosy se meziročně navyšovaly ve všech sledovaných letech kromě roku 2017 a 2019. K jejich největšímu nárůstu došlo v roce 2016, a to o 35,93 %.

Následně je pomocí vertikální analýzy vypočteno, jak velkou část celkových výnosů tvořily ve sledovaném období 2014–2019 jednotlivé položky výnosů. K vyčíslení výsledných hodnot ukazatelů je využit vztah 2.3. Výsledky vertikální analýzy souhrnných položek výnosů vybrané obchodní korporace jsou uvedeny v následující tabulce 3.6.

Tab. 3.6 Vertikální analýza souhrnných položek výnosů v letech 2014–2019 (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
VÝNOSY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje výrobků a služeb	77,78	75,38	71,55	77,69	71,89	75,39
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2,07	1,76	2,72	2,58	7,09	3,00
Tržby z prodaného materiálu	1,36	1,36	1,09	1,24	0,87	0,95
Jiné provozní výnosy	18,74	21,47	24,63	18,13	20,03	20,46
Ostatní finanční výnosy	0,05	0,03	0,01	0,36	0,11	0,20

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

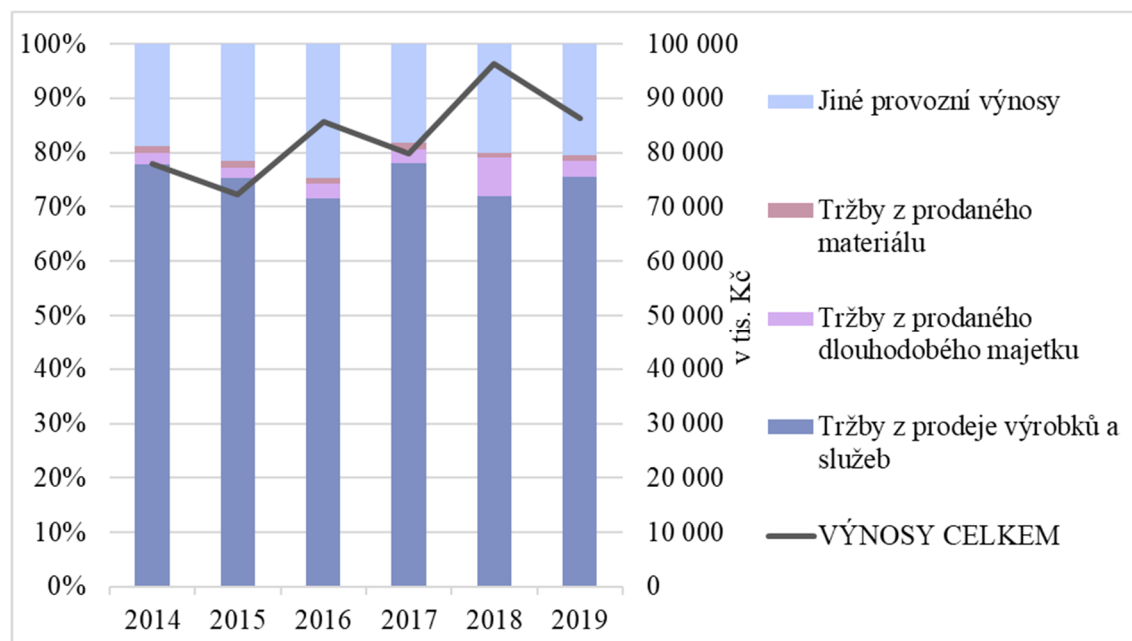
Z vypočtených výsledných hodnot ukazatelů je zřejmé, že největší část celkových výnosů zaujímaly tržby z prodeje výrobků a služeb, které v celém sledovaném období přesahovaly podíl 71 %. Velikost tohoto podílu v čase mírně kolísala.

Druhou největší položku výnosů představovaly jiné provozní výnosy, které zahrnují náhrady od pojišťovny a dotace. Kromě roku 2017 se zastoupení jiných provozních výnosů na celkových výnosech meziročně zvyšovalo. Největšího podílu na celkových výnosech dosáhly v roce 2016, kdy tento podíl činil 24,63 %.

Tržby z prodaného dlouhodobého majetku zaujímaly téměř v celém sledovaném období podíl v intervalu 1–3 %. Výjimkou byl pouze rok 2018, kdy tvořily více než 7 % celkových výnosů. Tržby z prodaného materiálu a ostatní finanční výnosy tvořily ve sledovaném období pouze nepatrnou část celkových výnosů.

Z důvodu přehlednějšího zobrazení struktury výnosů vybrané obchodní korporace a jejich vývoje v čase bude vertikálně-horizontální analýza souhrnných položek výnosů za období 2014–2019 znázorněna také na grafu 3.3. Na tomto grafu jsou zobrazeny všechny souhrnné položky výnosů s výjimkou ostatních finančních výnosů, jejichž podíl na celkových výnosech byl ve sledovaném období velmi malý.

Graf 3.3 Vertikálně-horizontální analýza výnosů v letech 2014–2019



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z komplexních výsledků vertikálně-horizontální analýzy vyplývá, že hodnota výnosů vybrané obchodní korporace v čase kolísala, je však patrný celkový nárůst výnosů v průběhu období. Největší položkou výnosů vybrané obchodní korporace byly tržby z prodeje výrobků a služeb, které zaujímaly v celém období více než 70 % celkových výnosů. Významné byly také jiné provozní výnosy, jejichž podíl byl v průměru 20,6 %. Ostatní položky představovaly jen malou část celkových výnosů.

3.2.2.2 Horizontální a vertikální analýza nákladů

Pomocí horizontální analýzy budou vyčísleny meziroční změny jednotlivých položek nákladů vybrané obchodní korporace v průběhu sledovaného období 2014–2019, a to v relativním vyjádření. K vyčíslení výsledných hodnot horizontální analýzy vybraných položek nákladů, které jsou z hlediska obchodní korporace významné, je využit vztah 2.2 a tyto hodnoty jsou uvedeny v tabulce 3.7. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou následně komentovány.

Tab. 3.7 Horizontální analýza vybraných položek nákladů v letech 2014–2019 (v %)

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
NÁKLADY CELKEM	-2,71	12,19	-8,59	22,51	-8,80
Výkonová spotřeba	-9,99	2,84	-3,41	5,33	3,44
Osobní náklady	-0,47	7,64	9,77	8,48	2,85
Úpravy hodnot v provozní oblasti	9,83	-16,68	44,63	6,09	-11,31
Ostatní provozní náklady	4,40	1,90	4,48	19,01	-6,71

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Po porovnání provedené horizontální analýzy výnosů a horizontální analýzy nákladů je možné konstatovat, že celkové náklady a celkové výnosy měly podobný trend. Růst výnosů byl vždy doprovázen růstem nákladů, a naopak pokles výnosů poklesem nákladů, což může souviset s předmětem výroby. V posledních dvou letech sledovaného období však rostly náklady relativně více a klesaly relativně méně než výnosy. Celkové náklady nejvíce vzrostly v roce 2018, a to o 22,51 %, což činí v absolutním vyjádření téměř 15,4 mil. Kč.

Výkonová spotřeba, do které se řadí spotřeba materiálu a energie a také služby, v průběhu období 2014–2019 kolísala. Nejvyšší meziroční změny dosáhla v roce 2015, kdy klesla o 9,99 %, což je v absolutním vyjádření více než 4,7 mil. Kč. Největší nárůst výkonové spotřeby byl naopak zaznamenán v roce 2018, a to o 5,33 %. Osobní náklady

se zvyšovaly ve všech letech s výjimkou roku 2015, kdy poklesly o 0,47 %, jelikož v celém období, kromě roku 2015, rostly mzdy zaměstnanců. K největšímu meziročnímu zvýšení osobních nákladů došlo v roce 2017, a to o 9,77 %, což je v absolutním vyjádření téměř 1,7 mil. Kč.

Úpravy hodnot v provozní oblasti, mezi které se řadí odpisy a opravné položky, v průběhu sledovaného období kolísaly. Ostatní provozní náklady, které obsahují například zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku nebo daně a poplatky, rostly mezi lety 2015 a 2018. V roce 2019 došlo k jejich meziročnímu poklesu o 6,71 %.

Dále je za použití vztahu 2.3 vypočteno, jak velkou část celkových nákladů vybrané obchodní korporace tvořily jednotlivé souhrnné položky nákladů. V následující tabulce 3.8 jsou uvedeny výsledné hodnoty vertikální analýzy souhrnných položek nákladů vybrané obchodní korporace za období 2014–2019.

Tab. 3.8 Vertikální analýza souhrnných položek nákladů v letech 2014–2019 (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NÁKLADY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	68,93	63,77	58,45	61,77	53,11	60,24
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-8,12	-2,66	6,48	-9,50	4,09	-5,07
Aktivace	-7,25	-8,82	-7,56	-8,53	-7,10	-8,23
Osobní náklady	23,14	23,68	22,72	27,28	24,16	27,74
Úpravy hodnot v provozní oblasti	13,64	15,39	11,43	18,09	15,66	15,23
Ostatní provozní náklady	5,96	6,40	5,81	6,65	6,46	6,60
Nákladové úroky a podobné náklady	0,39	0,28	0,17	0,32	0,23	0,34
Ostatní finanční náklady	0,11	0,07	0,30	0,18	0,08	0,06
Daň z příjmů	3,20	1,89	2,19	3,74	3,31	3,08

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

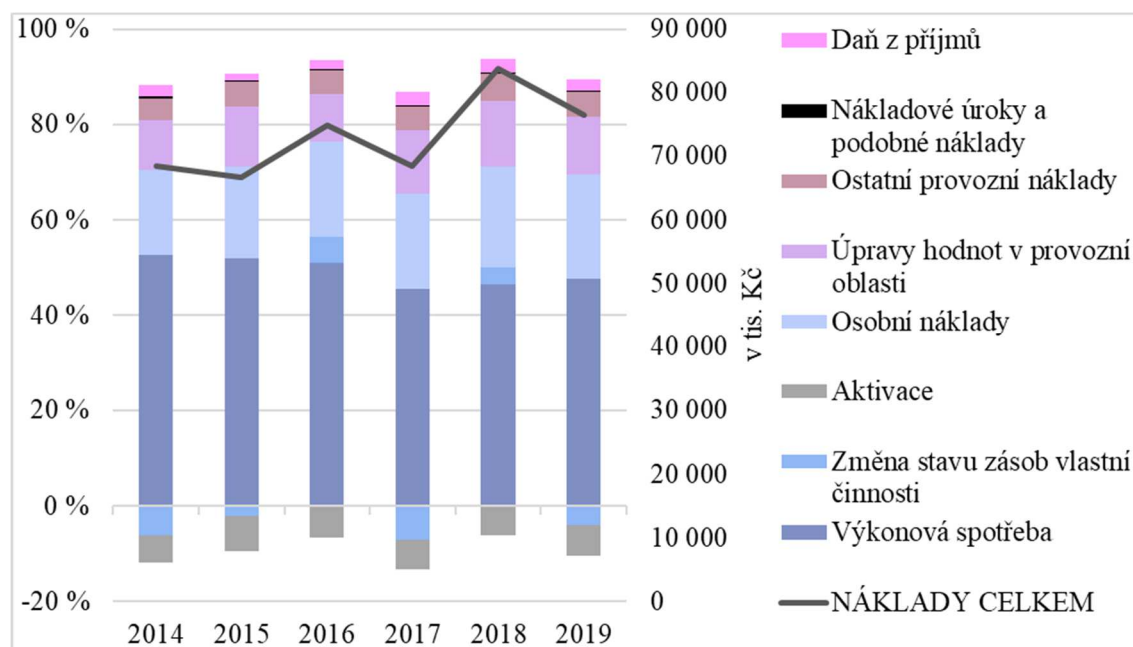
Majoritní položkou nákladů byla dle zpracované vertikální analýzy výkonová spotřeba, která v celém sledovaném období zaujímala více než polovinu celkových nákladů. Největší podíl na celkových nákladech měla v roce 2014 a nejnižší v roce 2018. Nejvíce zastoupenou položkou výkonové spotřeby byla spotřeba materiálu a energie.

Druhou nejvýznamnější položkou nákladů byly osobní náklady, které v průměru tvořily 24,8 % celkových nákladů obchodní korporace. Největší podíl osobních nákladů byl zaznamenán v roce 2019, kdy mzdové náklady zaujímaly 20 % celkových nákladů a náklady na sociální a zdravotní pojištění tvořily téměř 8 % celkových nákladů.

Podíl úprav hodnot v provozní oblasti, jejichž hlavní položkou jsou odpisy, v průběhu sledovaného období kolísal. Největší zastoupení na celkových nákladech měly v roce 2017, a to 18,09 %. Položka aktivace snižovala celkové náklady v celém období 2014–2019 a položka změna stavu zásob snižovala celkové náklady ve všech letech s výjimkou let 2016 a 2018. Ostatní souhrnné položky nákladů tvořily pouze jejich malou část.

Výsledné hodnoty vertikálně-horizontální analýzy souhrnných položek nákladů vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 jsou taktéž znázorněny na grafu 3.4. S ohledem na rozlišení není na grafu zobrazena položka ostatní finanční náklady, jejíž podíl na nákladech je zanedbatelný.

Graf 3.4 Vertikálně-horizontální analýza nákladů v letech 2014–2019



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Na základě provedené vertikálně-horizontální analýzy nákladů je možné konstatovat, že celkové náklady vybrané obchodní korporace vykazovaly podobný trend jako celkové výnosy. Během sledovaného období se náklady celkem zvýšily o téměř 7,9 mil. Kč. Hlavní položkou nákladů byla výkonová spotřeba, která ve většině sledovaných let zaujímal podíl větší než 60 % a vykazovala kolísavý trend. Druhou nejvíce zastoupenou položkou nákladů v letech 2014–2019 byly osobní náklady. Žádná další položka nepřekročila ve sledovaném období 19 % celkových nákladů.

4 Zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace

Cílem této kapitoly je posouzení finanční situace vybrané obchodní korporace za období 2014–2019. Ke zhodnocení finančního zdraví bude využita poměrová analýza, konkrétně ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Následně bude proveden také pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Finanční analýza obchodní korporace bude zpracována na základě vztahů a teoretických poznatků uvedených v kapitole 2. Data, která budou využita k výpočtům vybraných ukazatelů, budou čerpána z účetních výkazů vybrané obchodní korporace, které se nachází v přílohách 1 a 2. Při zpracování této kapitoly budou využity také informace z veřejně dostupných příloh k účetním závěrkám vybrané obchodní korporace. Zjištěné výsledné hodnoty ukazatelů budou komentovány a porovnány v čase i ve vztahu k doporučeným hodnotám. V závěru kapitoly budou shrnuty a zhodnoceny výsledky provedené finanční analýzy vybrané obchodní korporace za sledované období a také bude provedeno srovnání výsledných hodnot vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím.

4.1 Analýza ukazatelů rentability

V této podkapitole bude pozornost věnována hodnocení zjištěných hodnot ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace. Ukazatele rentability neboli výnosnosti informují o efektu, jakého bylo docíleno vloženým kapitálem. Podle druhu vloženého kapitálu jsou rozlišovány například rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE). Je žádoucí, aby všechny ukazatele rentability vykazovaly rostoucí trend. K vyčíslení hodnot ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace jsou využity vztahy 2.4 až 2.7, které se nachází ve druhé kapitole. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 jsou uvedeny v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2014–2019 (v %)

Ukazatel	Vztah	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita aktiv (ROA)	2.4	11,34	6,73	10,25	10,92	11,37	8,65
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2.5	11,12	6,37	11,05	10,49	10,36	7,74
Rentabilita tržeb (ROS)	2.6	15,37	10,24	17,62	18,48	18,07	15,27
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	2.7	12,04	7,07	11,15	11,62	11,89	9,08

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Rentabilita aktiv poměřuje zisk před zdaněním a úroky (EBIT) s celkovými aktivy společnosti. Z vyčíslených hodnot ukazatele rentability aktiv, uvedených v tabulce 4.1, je zřejmé, že výnosnost aktiv v průběhu sledovaného období kolísala. K největšímu propadu v hodnotách ukazatele ROA, a taktéž ostatních ukazatelů rentability, došlo v roce 2015. V tomto roce byl zaznamenán pokles ukazatele rentability aktiv o 4,61 procentních bodů. Tato nepříznivá změna byla způsobena poklesem EBITu na nejnižší úroveň za celé sledované období. Nižší výsledek hospodaření v roce 2015 byl ovlivněn především meziročním poklesem tržeb z výrobků a služeb o 10,03 %. V letech 2016–2018 se hodnoty ukazatele ROA v souladu s doporučeným trendem meziročně zvyšovaly. Nejvyšší výsledná hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2018, kdy obchodní korporace dosáhla nejvyššího zisku za celé sledované období. V následujícím roce 2019 však došlo k poklesu ukazatele rentability aktiv o 2,72 procentních bodů. Na tuto změnu měl vliv nárůst hodnoty aktiv o více než 9 mil. Kč a snížení EBITu z důvodu meziročního poklesu tržeb z prodeje dlouhodobého majetku i tržeb z prodeje výrobků a služeb.

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje ziskovost vlastních zdrojů podniku. Poměřuje zisk po zdanění (EAT) s vlastním kapitálem. Celkový vývoj hodnot tohoto ukazatele byl ve vybrané obchodní korporaci, s výjimkou roku 2016, klesající, což nekoresponduje s doporučeným rostoucím trendem. Hodnota ROE klesla v roce 2015 o 4,75 procentních bodů, poté se v roce 2016 dostala na přibližně stejnou hodnotu jako v roce 2014. V následujících letech je zřetelný klesající trend ukazatele. Hodnota ukazatele ROE se v období 2017–2018 snižovala mimo jiné z důvodu rostoucího podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích, jelikož obchodní korporace kumulovala zisk z předchozích účetních období a ponechávala jej ve formě fondu ze zisku. To považuje Dluhošová (2010) za chybnou investiční politiku podniku, jelikož daná obchodní korporace nevyužívala tyto prostředky vhodněji a nesnažila se zvýšit jejich výnosnost

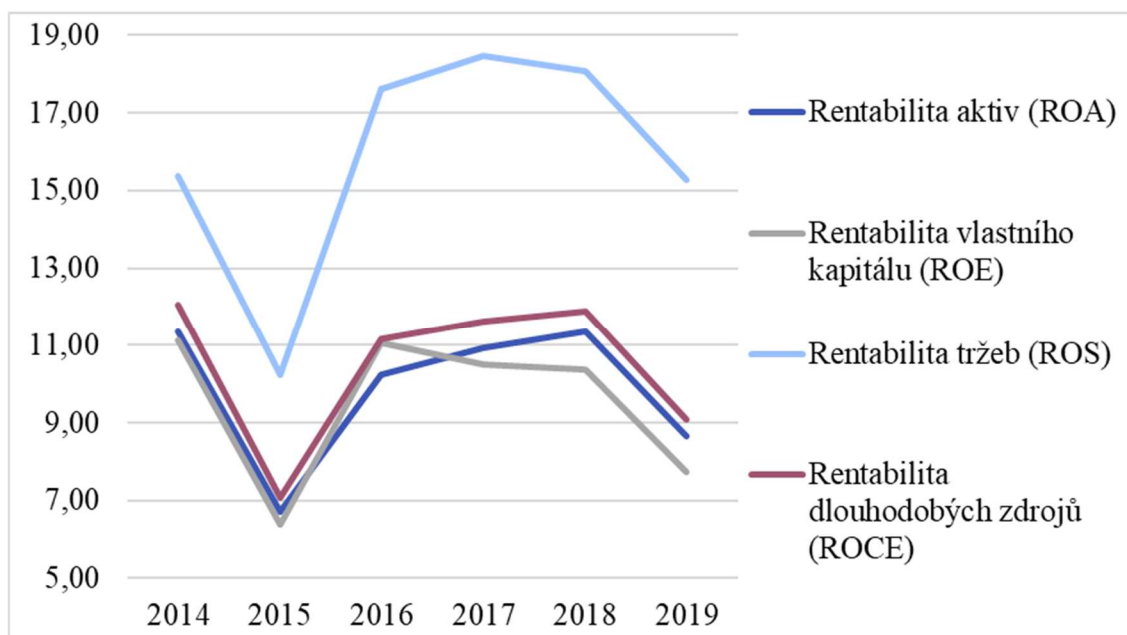
vhodným investováním, mohlo to však souviset také se strategií dané obchodní korporace a podmínkami v odvětví. Podrobněji budou výsledné hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu komentovány v rámci samostatné podkapitoly, ve které bude proveden pyramidový rozklad tohoto ukazatele.

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku (EAT) připadne na 1 Kč tržeb. Při vyčíslení hodnot tohoto ukazatele byly pro lepší vypovídací schopnost využity pouze tržby z prodeje výrobků a služeb. Z provedených výpočtů vyplývá, že ve srovnání s ostatními ukazateli rentability dosahoval ukazatel rentability tržeb u vybrané obchodní korporace výrazně vyšších hodnot. Hodnoty ukazatele v průběhu sledovaného období kolísaly. V roce 2015 došlo, stejně jako u ostatních ukazatelů rentability, k meziročnímu poklesu z důvodu nižšího výsledku hospodaření. Následně, mezi lety 2015 a 2016, hodnoty ukazatele ROS výrazně stouply o 7,38 procentních bodů, což bylo zapříčiněno meziročním růstem čistého zisku o 93,51 % při zvýšení tržeb z prodeje výrobků a služeb o 12,44 %. V roce 2017 se hodnota ukazatele ještě mírně zvýšila a v roce 2018 mírně klesla o 0,41 procentního bodu. V posledním sledovaném roce byl zaznamenán meziroční pokles ukazatele rentability tržeb o 2,80 procentních bodů z důvodu snížení hodnoty čistého zisku. Čistý zisk byl v roce 2019 ovlivněn také povinnostmi obchodní korporace účtovat o odložené dani. Pokud by tato povinnost nevznikla, poklesl by ukazatel ROS v tomto roce pouze o 1,66 procentních bodů.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje efekt, který plyne z dlouhodobých investic. Ukazatel ROCE poměruje EBIT se součtem vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů. Hodnoty ukazatele v průběhu období kolísaly a vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů se ve sledovaném období 2014–2019 značně podobal vývoji ukazatele rentability aktiv. Nejvyšší hodnoty ukazatele ROCE bylo dosaženo v roce 2014, kdy byly zaznamenány nejnižší hodnoty vlastního kapitálu, poté hodnota ukazatele v roce 2015 poklesla stejně jako u ostatních uvedených ukazatelů rentability. V letech 2016 až 2018 se hodnota ukazatele meziročně zvyšovala, což korespondovalo s doporučeným rostoucím trendem a značilo zvyšující se efektivnost dlouhodobých investic. Růst v těchto letech byl způsoben tím, že vybraná obchodní korporace snižovala své dlouhodobé závazky a zároveň meziročně rostl zisk před zdaněním a úroky. V roce 2019 však opět došlo k poklesu hodnoty ukazatele, jelikož se zvýšily dlouhodobé zdroje financování majetku obchodní korporace a EBIT naopak poklesl.

Zjištěné hodnoty ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace je vhodné pro lepší představu znázornit také graficky. Vývoj hodnot základních ukazatelů rentability za období 2014–2019 je zobrazen na následujícím grafu 4.1.

Graf 4.1 Vývoj hodnot ukazatelů rentability v letech 2014–2019 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Ze zjištěných hodnot ukazatelů rentability je patrné, že vybraná obchodní korporace dosahovala zisku během celého sledovaného období 2014–2019. Vývoj zjištěných hodnot použitých ukazatelů rentability byl ve sledovaném období kolísavý. Na konci sledovaného období dosáhly všechny ukazatele rentability nižších hodnot než na začátku období, což nekoresponduje s doporučeným rostoucím trendem. Kromě hospodaření vybrané obchodní korporace měl však na výsledné hodnoty ukazatelů rentability značný vliv také vývoj tržních cen výrobků, které vybraná obchodní korporace produkuje, a také další faktory, které souvisí s daným odvětvím.

4.2 Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční stability

Tato podkapitola bude zaměřena na hodnocení zjištěných hodnot ukazatelů zadluženosti a finanční stability, které vypovídají o struktuře zdrojů financování aktiv obchodní korporace. K analýze zadluženosti a finanční stability vybrané obchodní korporace v letech 2014–2019 budou, v první části této podkapitoly, vyčísleny hodnoty ukazatelů celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti a ukazatele zadluženosti vlastního

kapitálu. K výpočtům hodnot těchto ukazatelů jsou využity vztahy 2.8 až 2.11, které jsou uvedeny v kapitole 2. Zjištěné výsledné hodnoty daných ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.2

Tab. 4.2 Hodnoty vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2014–2019 (v %)

Ukazatel	Vztah	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	2.8	19,28	16,19	20,22	16,13	11,20	11,51
Dlouhodobá zadluženost	2.9	13,53	11,29	12,13	10,13	6,91	6,76
Běžná zadluženost	2.10	5,75	4,90	8,09	6,00	4,29	4,76
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	2.11	23,88	19,32	25,34	19,23	12,62	13,01

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Ukazatel celkové zadluženosti neboli ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje, jak velký je podíl cizích zdrojů na jejich celkovém objemu. Doporučený je klesající trend tohoto ukazatele. Ze zjištěných hodnot vyplývá, že během celého sledovaného období bylo z cizích zdrojů financováno méně než 21 % aktiv. Výsledné hodnoty ukazatele celkové zadluženosti v průběhu sledovaných let 2014–2019 kolísaly. K výraznějšímu meziročnímu nárůstu došlo pouze v roce 2016, kdy se hodnota celkové zadluženosti zvýšila o 4,03 procentní body. V tomto roce meziročně vzrostly celkové závazky k úvěrovým institucím o více než 6,4 mil. Kč z důvodu investic do dlouhodobého majetku. Naopak nejnižší celková zadluženost byla zaznamenána v roce 2018, kdy značně poklesly krátkodobé i dlouhodobé závazky obchodní korporace a cizí zdroje z tohoto důvodu tvořily pouze 11,20 % celkových zdrojů financování.

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti informuje o tom, jak velká část celkových aktiv je financována dlouhodobými cizími zdroji (s dobou splatnosti nad 1 rok). Z vypočtených hodnot, uvedených v tabulce 4.2, vyplývá, že vybraná obchodní korporace v celém sledovaném období upřednostňovala financování aktiv z dlouhodobého cizího kapitálu oproti krátkodobému. Tento způsob financování majetku je považován za méně rizikový. Hodnota ukazatele meziročně klesala v celém sledovaném období, s výjimkou roku 2016, a byl tudíž dodržen doporučený klesající trend. Pokles ukazatele v průběhu sledovaného období 2014–2019 byl způsoben snížením výše dlouhodobých bankovních úvěrů a zároveň nárůstem celkových aktiv o téměř 41,5 mil. Kč.

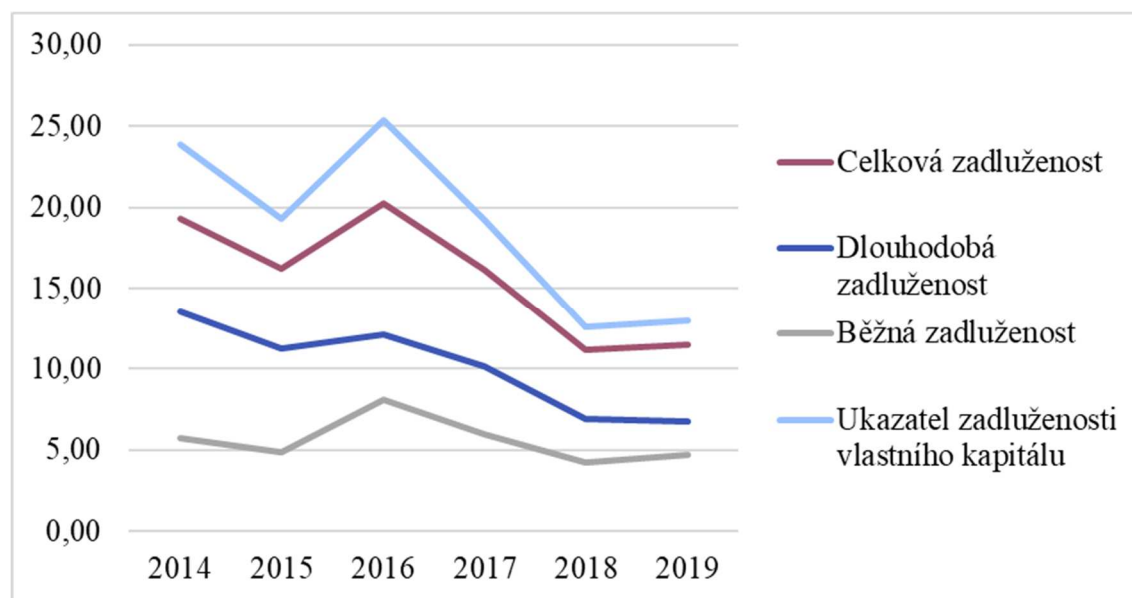
Ukazatel běžné zadluženosti měří podíl krátkodobého cizího kapitálu na celkových aktivech. Obecně je doporučován klesající trend ukazatele. Hodnota tohoto ukazatele u vybrané obchodní korporace mezi lety 2014 a 2019 kolísala. Ve většině

sledovaných let se běžná zadluženost vybrané obchodní korporace pohybovala mezi čtyřmi a šesti procenty. K výraznějšímu meziročnímu růstu běžné zadluženosti došlo pouze v roce 2016, kdy dosáhla hodnoty 8,09 %. Tento nárůst byl způsoben především meziročním navýšením krátkodobých závazků z obchodních vztahů o téměř 123 %.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu poměřuje objem cizího a vlastního kapitálu. Obecně by se hodnoty tohoto ukazatele měly dle Dluhošová (2010) pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. Z tabulky 4.2 vyplývá, že zadluženost vlastního kapitálu vybrané obchodní korporace dosahovala v průběhu celého sledovaného období výrazně nižších hodnot, což odráží negativní postoj vlastníků k riziku. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele v průběhu sledovaného období kolísaly, mezi lety 2014 a 2019 však došlo ke snížení zadluženosti vlastního kapitálu o téměř polovinu. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2016, kdy byly celkové cizí zdroje obchodní korporace navýšeny o téměř 7,9 mil. Kč.

Vývoj výsledných hodnot čtyř výše popsaných ukazatelů zadluženosti vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 je pro lepší přehlednost také znázorněn graficky, a to na následujícím grafu 4.2.

Graf 4.2 Vývoj hodnot vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2014–2019 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z výše uvedeného grafu je zřejmé, že všechny znázorněné výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti měly podobný průběh. V roce 2016 je patrný nárůst hodnot všech vybraných ukazatelů zadluženosti, jelikož v tomto roce došlo k rozsáhlé modernizaci

části provozu vybrané obchodní korporace. Tato investice byla z velké části financována bankovním úvěrem. V následujících letech docházelo k poklesu hodnot všech použitých ukazatelů zadluženosti až do roku 2019, kdy hodnoty tří z těchto ukazatelů mírně vzrostly kvůli navýšení krátkodobých úvěrů. Nízké výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti v celém sledovaném období 2014–2019 značí, že vybraná obchodní korporace preferovala financování majetku z vlastních zdrojů, což je méně rizikový, avšak dražší způsob financování.

Dále je možné ke zhodnocení zadluženosti a finanční stability obchodní korporace využít například také ukazatel finanční páky neboli majetkový koeficient, multiplikátor vlastního kapitálu, ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech a ukazatele úrokového krytí a úrokového zatížení. Tyto ukazatele jsou vyčísleny pomocí vztahů 2.12 až 2.16, které jsou definovány ve druhé kapitole. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů za období 2014–2019 jsou uvedeny v tabulce 4.3.

Tab. 4.3 Hodnoty vybraných ukazatelů zadluženosti a finanční stability v letech 2014–2019

Ukazatel	Vztah	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	2.12	0,81	0,84	0,80	0,84	0,89	0,88
Majetkový koeficient	2.13	1,24	1,19	1,25	1,19	1,13	1,13
Multiplikátor vlastního kapitálu	2.14	1,21	1,16	1,24	1,17	1,11	1,11
Úrokové krytí	2.15	43,90	37,98	98,89	64,75	80,17	48,85
Úrokové zatížení	2.16	0,02	0,03	0,01	0,02	0,01	0,02

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech neboli koeficient samofinancování udává, z jak velké části jsou aktiva financována vlastními zdroji. Obecně je doporučován rostoucí trend tohoto ukazatele. Kromě let 2016 a 2019 docházelo v průběhu sledovaného období k meziročnímu růstu podílu vlastních zdrojů na celkových aktivech vybrané obchodní korporace. Nejvyšší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2018, a to 89 %. V tomto roce se navýšily vlastní zdroje ve formě fondů ze zisku o více než 10,5 mil. Kč.

Majetkový koeficient neboli ukazatel finanční páky porovnává hodnotu celkových aktiv s vlastním kapitálem. Doporučeným trendem je stabilita. Z vypočtených hodnot ukazatele je patrné, že během sledovaného období se hodnota ukazatele pohybovala v rozmezí 1,1–1,3, což lze považovat za poměrně stabilní vývoj. Hodnota ukazatele se meziročně zvýšila v roce 2016 a nepatrně také v roce 2019. V těchto letech

byl nárůst aktiv větší než nárůst vlastních zdrojů. Ve všech ostatních letech byl zaznamenán meziroční pokles tohoto ukazatele.

Posouzení možnosti dalšího zadlužování obchodní korporace je možné provést pomocí multiplikátoru vlastního kapitálu neboli ziskového účinku finanční páky. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že hodnoty tohoto ukazatele mezi lety 2014–2019 kolísaly. V celém sledovaném období však byly vyšší než 1, což znamená, že mírné zvýšení podílu cizích zdrojů ve sledovaném období by mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu díky efektu daňového štítu, jelikož nákladové úroky jsou daňově uznatelným nákladem. Z toho vyplývá, že na jednu stranu zvýšení podílu vlastního kapitálu v letech 2015, 2017 a 2018 přispělo k finanční stabilitě obchodní korporace a bylo příznivé pro věřitele, na druhou stranu by ale mohla být rentabilita vlastního kapitálu vyšší, pokud by se zvýšil podíl cizích zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát jsou nákladové úroky převýšeny provozním ziskem (EBIT). Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele v čase rostla. Z vysokých hodnot úrokového krytí v celém období vyplývá, že vybraná obchodní korporace generovala potřebné příjmy pro úhradu úroků z úvěrů od bankovních i nebankovních institucí i tvorbu zisku. Zjištěné hodnoty tohoto ukazatele v průběhu období 2014–2019 kolísaly. Maximální hodnoty úrokového krytí za sledované období bylo dosaženo v roce 2016, kdy byly nákladové úroky na nejnižší úrovni za celé sledované období. Naopak svého minima ukazatel dosáhl v roce 2015, ve kterém sice byly nákladové úroky také na nízké úrovni, avšak byl vykázán výrazně nižší zisk před úroky a zdaněním oproti ostatním sledovaným roků. Převrácenou hodnotou úrokového krytí je úrokové zatížení, jehož hodnota by neměla přesáhnout 100 %. Z tabulky 4.3 je zřejmé, že ukazatel úrokového zatížení dosahoval velmi nízkých hodnot. Na platbu úroků vybrané obchodní korporace byla v období 2014–2019 vynaložena nanejvýš 3 % provozního zisku.

Souhrnně bylo při analýze ukazatelů zadluženosti a finanční stability zjištěno, že zadluženost vybrané obchodní korporace je na nízké úrovni, jelikož 80 a více procent majetku bylo ve sledovaném období financováno z vlastních zdrojů. Podíl vlastních zdrojů v průběhu období kolísal, mezi lety 2014 a 2019 se však zvýšil o více než 7 %, což upevnilo finanční stabilitu obchodní korporace. Vybraná obchodní korporaci generovala během sledovaného období potřebné příjmy pro úhradu úroků z úvěrů i tvorbu zisku.

4.3 Analýza ukazatelů likvidity

Pojem likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky tzn. zajistit dostatek prostředků k úhradě potřebných plateb. K posouzení platební schopnosti podniku jsou využívány tři základní ukazatele likvidity, a to celková likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Tyto ukazatele poměřují složky likvidních aktiv s krátkodobými závazky.

V této části práce budou vyčísleny a následně komentovány hodnoty všech třech výše zmíněných ukazatelů likvidity vybrané obchodní korporace, a to za období 2014–2019. K výpočtům výsledných hodnot těchto ukazatelů jsou využity vztahy 2.17 až 2.19, které se nachází v kapitole 2. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů likvidity v letech 2014–2019

Ukazatel	Vztah	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková likvidita (L3)	2.17	7,77	9,30	5,21	6,81	8,60	8,41
Pohotová likvidita (L2)	2.18	2,99	3,23	2,62	2,73	3,67	3,60
Okamžitá likvidita (L1)	2.19	1,01	1,13	1,06	1,33	1,16	1,25

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Celková likvidita neboli likvidita III. stupně vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se dle Dluhošová (2010) pohybuje v rozmezí 1,5–2,5 a doporučený trend by měl být stabilní. Z vypočtených hodnot ve výše uvedené tabulce 4.4 je zřejmé, že doporučené hodnoty ukazatele byly převýšeny v celém sledovaném období. Vysoké hodnoty celkové likvidity byly dány především předmětem činnosti vybrané obchodní korporace. Trend celkové likvidity byl ve sledovaném období kolísavý. Mezi lety 2014 a 2015 vzrostla hodnota ukazatele ze 7,77 na 9,30, což bylo zapříčiněno zvýšením oběžných aktiv a zároveň poklesem krátkodobých závazků. K největšímu výkyvu došlo v roce 2016, kdy celková likvidita klesla na téměř poloviční hodnotu oproti předchozímu roku. Tento pokles byl způsoben nárůstem závazků z obchodních vztahů o 122,97 % a přijetím krátkodobého úvěru ve výši 1,56 mil. Kč. Mezi lety 2016 a 2018 se celková likvidita značně zvýšila, poté v roce 2019 mírně poklesla.

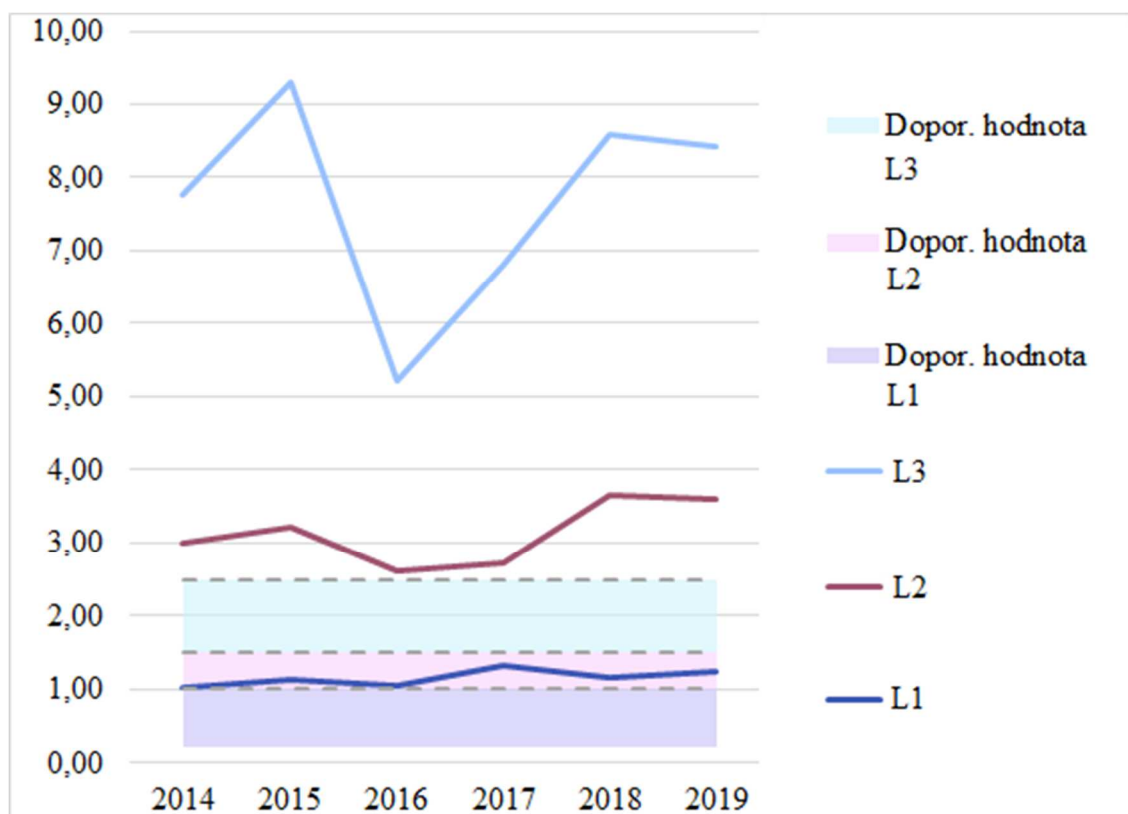
Pohotová likvidita neboli likvidita II. stupně poměřuje oběžná aktiva, ze kterých jsou vyloučeny zásoby, s krátkodobými závazky. Trend pohotové likvidity by měl mít rostoucí charakter. Doporučená hodnota ukazatele se dle Dluhošová (2010) pohybuje v rozpětí 1,0–1,5. V analyzované obchodní korporaci dosahovala pohotová likvidita ve

všech sledovaných letech také vyšších hodnot, než jsou doporučeny. Výsledné hodnoty ukazatele pohotové likvidity byly však značně nižší než hodnoty ukazatele celkové likvidity, což bylo způsobeno tím, že zásoby tvořily téměř ve všech sledovaných letech více než polovinu oběžných aktiv. Hodnota ukazatele pohotové likvidity v průběhu období kolísala. Nejnižší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2016, kdy krátkodobé závazky dosáhly nejvyšší hodnoty za celé sledované období. Maximální hodnoty pohotové likvidity za dané období bylo dosaženo v roce 2018, kdy se krátkodobé závazky meziročně snížily o 25,52 %.

Okamžitá likvidita neboli likvidita I. stupně vyjadřuje poměr pohotových platebních prostředků a krátkodobých závazků. V potaz jsou tudíž brány pouze nejlikvidnější prostředky. Jelikož vybraná obchodní korporace ve sledovaném období nevlastnila žádné krátkodobé cenné papíry, byly při výpočtech výsledných hodnot tohoto ukazatele využity pouze hodnoty peněžních prostředků. Obecně je doporučován rostoucí trend okamžité likvidity. Hodnoty by se měly dle Kubíčková a Jindřichovská (2015) pohybovat v rozpětí 0,2 – 0,5 resp. 0,2 – 1,0. Doporučený limit byl přesáhnut, stejně jako u předchozích ukazatelů likvidity, v celém období 2014–2019. Ukazatel okamžité likvidity dosahoval ve všech letech hodnoty vyšší než 1, jelikož peněžní prostředky převyšovaly v celém období krátkodobé závazky. Hodnoty tohoto ukazatele se ve vybrané obchodní korporaci pohybovaly po celé sledované období na podobné úrovni pouze s nepatrným kolísáním. K největší změně došlo mezi lety 2016 a 2017, kdy se hodnota ukazatele zvýšila z 1,06 na 1,33. Tento růst okamžité likvidity byl způsoben zejména snížením závazků z obchodních vztahů o téměř 1,7 mil. Kč.

Pro přehlednější znázornění vývoje ukazatelů celkové likvidity (L3), pohotové likvidity (L2) a okamžité likvidity (L1) vybrané obchodní korporace a porovnání jejich výše s obecně doporučovanými hodnotami budou vypočtené hodnoty ukazatelů likvidity za období 2014–2019 a pásma obecně doporučených hodnot těchto ukazatelů zobrazeny na grafu 4.3.

Graf 4.3 Vývoj hodnot ukazatelů likvidity v letech 2014–2019 a jejich srovnání s doporučenými hodnotami



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

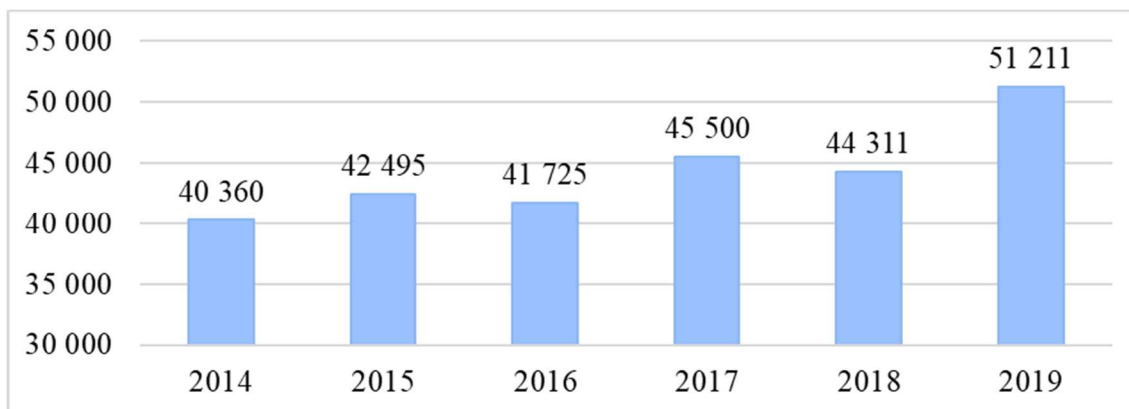
Z výše uvedeného grafu je patrný kolísavý trend ukazatelů likvidity vybrané obchodní korporace v průběhu sledovaného období 2014–2019. Největší kolísání hodnot bylo zaznamenáno u ukazatele celkové likvidity, což není v souladu s doporučeným stabilním vývojem tohoto ukazatele. Naopak hodnoty ukazatele okamžité likvidity kolísaly v průběhu sledovaných let pouze mírně.

Z provedeného srovnání s obecně doporučovanými hodnotami vyplývá, že hodnoty celkové a pohotové likvidity převyšovaly tato doporučená rozmezí výrazně. Vysoké hodnoty celkové likvidity souvisely s charakterem výroby, ke které je potřebné velké množství zásob. Nejvíce se k doporučeným hodnotám přiblížily hodnoty okamžité likvidity, které na začátku období překračovaly doporučený limit pouze nepatrně. Vyšší hodnoty okamžité likvidity, v porovnání s doporučeným rozmezím, mohou značit, že si vybraná obchodní korporace ponechávala finanční rezervu pro případ specifických situací, které mohou při její činnosti nastat.

Dalším ukazatelem, využitým při hodnocení likvidity vybrané obchodní korporace, je rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu, který vyjadřuje, jak velká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji. Hodnota tohoto ukazatele představuje

rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. K výpočtu tohoto ukazatele je využit vztah 2.20. Vývoj výsledných hodnot ukazatele čistého pracovního kapitálu za sledované období 2014–2019 je znázorněn na grafu 4.4.

Graf 4.4 Vývoj hodnot ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2014–2019 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z vyčíslených výsledných hodnot ukazatele vyplývá, že výše čistého pracovního kapitálu byla v celém analyzovaném období kladná, jelikož oběžná aktiva ve všech sledovaných letech převyšovala krátkodobé závazky. Hodnota ukazatele v daném období kolísala, celkový trend byl ale rostoucí. Vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu vyjadřují financování velké části oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů. Tato strategie financování je označována jako konzervativní. Výhodou tohoto přístupu je velmi malé riziko, nevýhodou je naopak to, že dlouhodobé zdroje jsou většinou dražší než krátkodobé.

4.4 Analýza ukazatelů aktivity

Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které udávají, jak efektivně daná společnost využívá svá aktiva. Vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv je možné vyjádřit buďto rychlostí obrátu (počtem obrátek), nebo dobou obrátu.

Pro účely zhodnocení aktivity vybrané obchodní korporace budou vyčísleny hodnoty vybraných ukazatelů aktivity. K výpočtům hodnot těchto ukazatelů jsou využity vztahy 2.21 až 2.25, které jsou uvedeny v kapitole 2. Výsledné hodnoty vybraných ukazatelů aktivity za období 2014–2019 jsou uvedeny v tabulce 4.5.

Tab. 4.5 Hodnoty ukazatelů aktivity v letech 2014–2019

Ukazatel	Vztah	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv (v počtech obrátek za rok)	2.21	0,58	0,52	0,50	0,48	0,51	0,45
Doba obratu aktiv (ve dnech)	2.22	616,54	690,20	719,94	756,63	707,69	802,70
Doba obratu zásob (ve dnech)	2.23	169,40	205,46	150,92	185,60	149,58	183,95
Doba obratu pohledávek z OV (ve dnech)	2.24	45,80	41,37	40,22	45,46	46,38	50,71
Doba obratu krátkodobých závazků z OV (ve dnech)	2.25	14,57	18,85	37,37	27,05	14,42	18,05

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Obrat celkových aktiv poměřuje tržby s celkovými aktivy. Při vyčíslení hodnot tohoto ukazatele byly pro lepší vypovídací schopnost využity pouze tržby z prodeje výrobků a služeb. Vochozka (2011) uvádí, že obecně by měl podnik dosahovat minimálně jedné obrátky celkových aktiv za rok. Z provedených výpočtů vyplývá, že ve vybrané obchodní korporaci se rychlost obratu celkových aktiv pohybovala v rozmezí 0,4–0,6 obrátek za rok. Nízká rychlost obratu byla způsobena vysokými hodnotami aktiv, které byly dány především předmětem výroby, ke které je potřebné velké množství stálých aktiv i zásob. Doporučený rostoucí trend tohoto ukazatele nebyl dodržen, jelikož obrat celkových aktiv meziročně klesal v celém období s výjimkou roku 2018. Pokles obratu aktiv v průběhu sledovaného období byl způsoben stále narůstajícím majetkem obchodní korporace a nedostatečně se zvyšujícími tržbami v porovnání s hodnotou tohoto majetku. To mohlo být zapříčiněno jednak tím, že pořízení některých aktiv bylo v daném odvětví dáno legislativně a obchodní korporaci zvýšení tržeb nepřineslo a také dalším nutným pořizováním stálých aktiv, které souvisí s předmětem činnosti vybrané obchodní korporace, ale z důvodu nutnosti zachování anonymity nebude v této práci blíže specifikováno.

Pomocí ukazatele doby obratu aktiv je možné zjistit, za kolik dní dojde k obratu celkových aktiv vůči tržbám z prodeje výrobků a služeb. Z vyčíslených hodnot ukazatele vyplývá, že doporučený klesající trend nebyl dodržen. Doba obratu aktiv byla nejkratší na začátku sledovaného období, kdy činila přes 616 dní. Jelikož se počet obrátek v průběhu období snižoval, doba obratu se adekvátně tomu zvyšovala. Ke změně situace došlo až v roce 2018, kdy doba obratu celkových aktiv zaznamenala meziroční pokles o téměř 49 dní, což bylo způsobeno nárůstem tržeb o bezmála 7,2 mil. Kč. V roce 2019 byl však zaznamenán návrat k rostoucí tendenci ukazatele a doba obratu aktiv dosáhla nejvyšší hodnoty za celé sledované období.

Ukazatel doby obratu zásob vypovídá o průměrné době, po kterou jsou zásoby vázány v obchodní korporaci, dokud nedojde k jejich spotřebě nebo prodeji. Vývoj tohoto ukazatele by měl být klesající. Ve vybrané obchodní korporaci hodnoty ukazatele doby obratu zásob kolísaly a ukazatel dosahoval v celém období vysokých hodnot z důvodu dlouhého výrobního cyklu. Hodnoty ukazatele byly ovlivněny také tím, že na konci účetních období, kdy byly sestaveny účetní výkazy, ze kterých jsou data čerpána, bývá v dané obchodní korporaci hodnota zásob nejvyšší. Obrat zásob trval nejdéle v roce 2015, jelikož se v tomto roce meziročně snížily tržby o více než 6 mil. Kč, zatímco hodnota zásob se zvýšila o 2,6 mil. Kč. Nejkratší byla doba obratu zásob v roce 2018, kdy se značně zvýšily tržby z prodeje výrobků a služeb a poklesly zásoby výrobků na skladě.

K hodnocení aktivity vybrané obchodní korporace je také vhodné použít ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu krátkodobých závazků. Jelikož doba obratu pohledávek byla ve vybrané obchodní korporaci ovlivněna také pohledávkami za státem, budou pro lepší srovnatelnost při výpočtech těchto ukazatelů brány v potaz pouze pohledávky z obchodních vztahů a krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

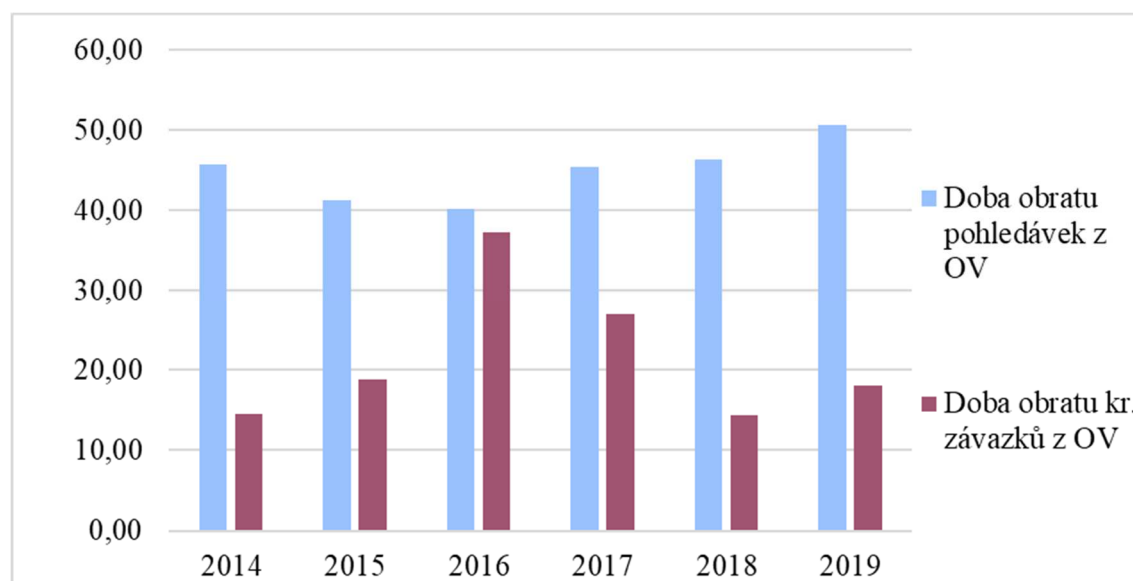
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů vyjadřuje, za kolik dní jsou průměrně hrazeny pohledávky za odběrateli obchodní korporace. Je žádoucí, aby se hodnota tohoto ukazatele snižovala a společnost tak měla peněžní prostředky dříve k dispozici. Hodnoty tohoto ukazatele v průběhu sledovaného období 2014–2019 kolísaly. Mezi lety 2014 a 2016 se doba obratu pohledávek z obchodních vztahů zkracovala. V roce 2016 byla hodnota daného ukazatele nejnižší za celé sledované období, a to 40,22 dní, což souvisí s meziročním růstem tržeb o 12,44 %. V následujících letech se začala hodnota pohledávek za odběrateli zvyšovat a doba jejich obratu prodlužovat, což nekorespondovalo s doporučeným klesajícím trendem.

Doba obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů udává průměrnou dobu, za kterou jsou hrazeny krátkodobé závazky vůči dodavatelům obchodní korporace. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní, což vybraná obchodní korporace nesplňovala, jelikož v průběhu sledovaného období docházelo ke kolísání výsledných hodnot. Nejvyšší hodnota ukazatele byla zaznamenána v roce 2016, kdy byly krátkodobé závazky vůči dodavatelům průměrně splaceny za více než 37 dnů. V následujících letech se začala doba obratu zkracovat a v roce 2018 ukazatel poklesl, v porovnání s rokem 2016, o více než polovinu. Tento pokles souvisel s meziročním růstem tržeb z prodaných výrobků a služeb o téměř 7,2 mil. Kč a poklesem krátkodobých závazků z obchodních vztahů o

40,54 %. V roce 2019 se z důvodu nárůstu krátkodobých závazků a meziročního snížení tržeb z prodeje výrobků a služeb o více než 4,1 mil. Kč doba obratu daného ukazatele mírně prodloužila, a to o téměř 4 dny.

Srovnání ukazatelů doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a doby obratu závazků z obchodních vztahů je pro lepší představu znázorněno graficky.

Graf 4.5 Srovnání hodnot ukazatelů doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a doby obratu závazků z obchodních vztahů za období 2014–2019 (ve dnech)

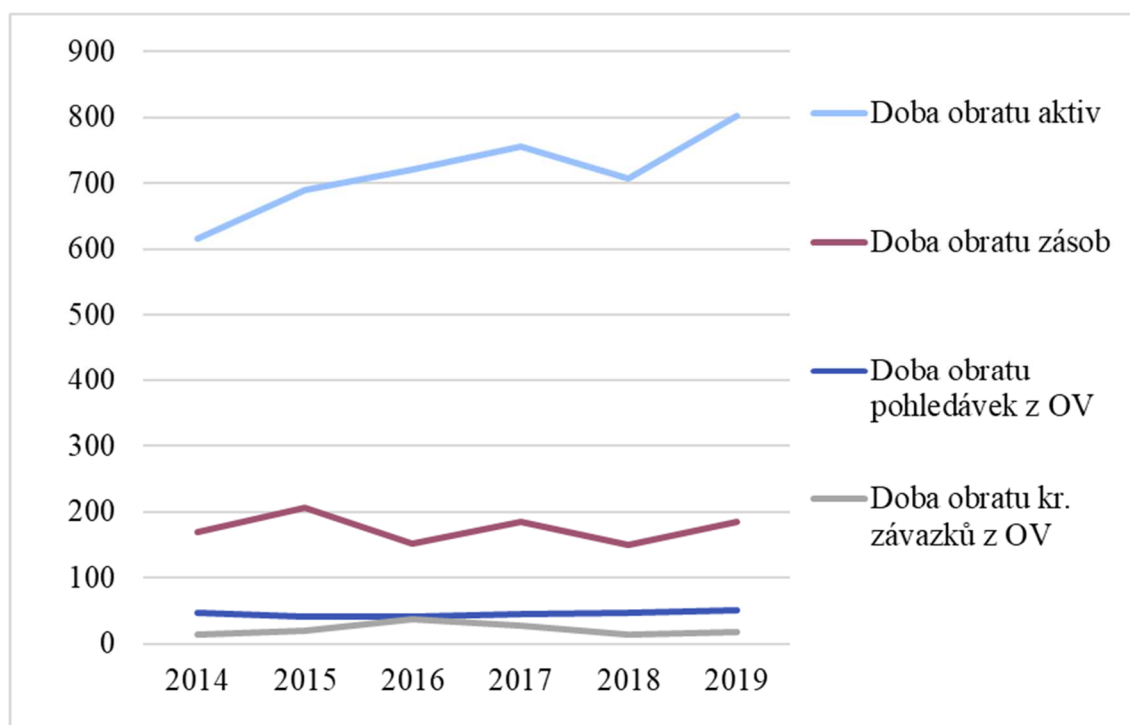


Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Ze zjištěných hodnot, zobrazených na grafu 4.5, je zřejmé, že toto pravidlo vybraná obchodní korporace nesplňovala v žádném ze sledovaných let. Délky dob obratu pohledávek a krátkodobých závazků z obchodních vztahů mohou odrážet obchodní zvyklosti v daném odvětví. Rozdíl v hodnotách srovnávaných ukazatelů v průběhu sledovaného období byl dán především tím, že vybraná obchodní korporace hradila své krátkodobé závazky vůči dodavatelům včas, ale někteří odběratelé jí hradili faktury až po splatnosti. Tento rozdíl v době obratu pohledávek a závazků však solventnost vybrané obchodní korporace momentálně neohrožuje, jelikož daná obchodní korporace vykazuje vysoké hodnoty okamžité likvidity.

Celkový vývoj ukazatelů doby obratu aktiv, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a doby obratu závazků z obchodních vztahů vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 je pro větší přehlednost a lepší možnost srovnání zobrazen na následujícím grafu 4.6.

Graf 4.6 Vývoj hodnot ukazatelů aktivity v letech 2014–2019 (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Na základě zjištěných hodnot ukazatelů aktivity lze souhrnně konstatovat, že stupeň využití celkových aktiv obchodní korporace byl poměrně nízký a ve sledovaném období nebyl dodržen doporučený klesající trend doby obratu aktiv, což ale z velké části souviselo s předmětem činnosti vybrané obchodní korporace. Hodnoty doby obratu zásob ve sledovaném období kolísaly. Obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Toto pravidlo nebylo splněno v žádném ze sledovaných let.

4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

V této podkapitole bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) vybrané obchodní korporace za období 2014–2019. Cílem tohoto rozkladu je určit, jak jednotlivé dílčí ukazatele ovlivnily vrcholový ukazatel ROE, který vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu bude rozdělen do dvou úrovní. První úroveň rozkladu ROE bude tvořena dílčími ukazateli, mezi které se řadí rentabilita tržeb (EAT/T), obrat aktiv (T/A) a finanční páka (A/VK). Druhá úroveň bude obsahovat rozklad ukazatele rentability tržeb na daňovou redukci zisku, úrokovou redukci zisku a provozní rentabilitu.

Vstupní data pro výpočty jsou čerpána z účetních výkazů obchodní korporace, které se nachází v přílohách 1 a 2. K analýze odchylek je využita logaritmická metoda, kterou je možné použít, jelikož rentabilita vlastního kapitálu nedosahovala záporných hodnot v žádném ze sledovaných let. Použitá metodika je uvedena ve druhé kapitole, konkrétně je pro výpočty využit vztah 2.27. Výsledné hodnoty vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE pro první úroveň rozkladu jsou uvedeny v tabulce 4.6. a následně jsou komentovány.

Tab. 4.6 První úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE za období 2014–2019

	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí
EAT/T	-3,46	1.	4,61	1.	0,51	3.	-0,24	3.	-1,51	1.
T/A	-0,96	2.	-0,36	3.	-0,54	2.	0,70	1.	-1,13	2.
A/VK	-0,32	3.	0,42	2.	-0,54	1.	-0,59	2.	0,03	3.
Δ ROE	-4,74		4,67		-0,56		-0,13		-2,61	

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Z vypočtených hodnot je patrné, že se hodnota ukazatele ROE zvýšila pouze v roce 2016, ve všech ostatních sledovaných letech došlo k meziročnímu poklesu ukazatele. V průběhu sledovaného období se měnilo pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů.

Největší meziroční změna vrcholového ukazatele byla zaznamenána v roce 2015, kdy došlo k poklesu rentability vlastního kapitálu o 4,74 p. b. Na tuto změnu měla největší negativní vliv rentabilita tržeb, a to ve výši -3,46 p. b. V menší míře byl vrcholový ukazatel v daném roce negativně ovlivněn také obratem aktiv a finanční pákou.

V roce 2016 došlo k nárůstu hodnoty ukazatele ROE o 4,67 p. b. Na zvýšení hodnoty tohoto ukazatele mělo největší vliv pozitivní působení rentability tržeb. Další dva dílčí ukazatele ovlivnily rentabilitu vlastního kapitálu pouze nepatrně. Obrat aktiv působil na daný ukazatel negativně, zatímco finanční páka pozitivně.

V následujícím roce 2017 poklesla hodnota ukazatele ROE o 0,56 p. b. Největší podíl na této změně měly ukazatele finanční páky a obratu aktiv, u obou byl zaznamenán negativní vliv na vrcholový ukazatel ve výši -0,54 p. b. Pozitivně na vrcholový ukazatel působila rentabilita tržeb, která však měla nejmenší vliv.

V roce 2018 měl na rentabilitu vlastního kapitálu největší vliv ukazatel obratu aktiv, který působil pozitivně. Celková změna ukazatele ROE byla však v tomto roce záporná, a to -0,13 p. b., jelikož negativní působení ukazatelů finanční páky a rentability tržeb bylo v součtu vyšší než kladné působení ukazatele obratu aktiv.

V posledním sledovaném roce poklesla hodnota ukazatele ROE o -2,61 p. b. a bylo zaznamenáno stejné pořadí vlivů dílčích ukazatelů jako na začátku období. Hodnota vrcholového ukazatele byla nejvíce ovlivněna záporným působením rentability tržeb. Negativní vliv na ukazatel měl také obrat aktiv. Kladně působila na ukazatel ROE v roce 2019 finanční páka, jejíž vliv je ale možné považovat za zanedbatelný.

Souhrnně lze konstatovat, že ukazatel rentability tržeb působil na vrcholový ukazatel ROE pozitivně v letech 2016 a 2017. V ostatních sledovaných letech byl jeho vliv negativní. Ukazatel obratu aktiv ovlivňoval vrcholový ukazatel negativně ve všech letech kromě roku 2018. Působení ukazatele finanční páky bylo pozitivní v letech 2016 a 2019, ve zbytku sledovaného období bylo negativní.

V následující tabulce 4.7 jsou uvedeny výsledky vlivů dílčích ukazatelů u druhé úrovně rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Na této úrovni je rozkládán ukazatel rentability tržeb.

Tab. 4.7 Druhá úroveň pyramidového rozkladu ukazatele ROE za období 2014–2019

	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí	Vliv (v %)	Pořadí
EAT/EBT	0,09	2.	0,86	2.	-1,09	2.	0,02	3.	-0,20	2.
EBT/EBIT	-0,05	3.	0,22	3.	-0,10	3.	0,06	2.	-0,14	3.
EBIT/T	-5,17	1.	6,30	1.	2,04	1.	-0,49	1.	-2,45	1.
Δ ROS	-5,13		7,38		0,86		-0,42		-2,79	

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace

Ze zjištěných hodnot je zřejmé, že hodnota ukazatele rentability tržeb v průběhu období kolísala. Nejvyšší procentní změna tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2016, a to nárůst o 7,38 p. b. K menšímu meziročnímu navýšení hodnoty ukazatele rentability tržeb došlo i v roce 2017, v ostatních letech byl zaznamenán meziroční pokles. Tento vývoj kopíroval ukazatel provozní rentability (EBIT/T), který působil v letech 2016-2017 kladně, v ostatních sledovaných letech byl jeho vliv záporný. K meziročnímu procentnímu růstu daňového zatížení obchodní korporace došlo v letech 2017 a 2019, proto v těchto letech působil na rentabilitu tržeb negativně ukazatel daňové redukce zisku

(EAT/EBT). Ukazatel úrokové redukce zisku (EBT/EBIT) měl na rentabilitu tržeb negativní vliv v letech 2015, 2017 a 2019, ve kterých se meziročně zvýšilo úrokové zatížení obchodní korporace.

Ve sledovaném období téměř nedocházelo ke změnám v pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na druhé úrovni rozkladu ROE. Největší vliv na ukazatel rentability tržeb měla ve všech sledovaných letech provozní rentabilita. Druhým nejvlivnějším ukazatelem byla ve většině let daňová redukce zisku a nejméně na rentabilitu tržeb působila úroková redukce zisku. K výjimce došlo pouze v roce 2018, kdy se změnilo pořadí vlivu ukazatelů daňové a úrokové redukce zisku.

Na základě celkových výsledků, zjištěných z pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu, je možné konstatovat, že při první úrovni rozkladu vrcholového ukazatele se měnilo pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů. Na vrcholový ukazatel ROE nejvíce působila rentabilita tržeb ve třech z pěti sledovaných období. Naproti tomu pořadí dílčích ukazatelů na druhé úrovni rozkladu se téměř neměnilo. Ve všech letech byl zaznamenán největší vliv provozní rentability.

4.6 Shrnutí finanční analýzy

V rámci této části práce bude provedeno celkové zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace na základě výsledků finanční analýzy za období 2014–2019. V této části práce budou shrnuty nejdůležitější poznatky, které byly zjištěny v kapitole 3 a předchozí části kapitoly 4, které budou doplněny také o srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím. Údaje, potřebné pro finanční analýzu, byly čerpány z účetních výkazů obchodní korporace, které se nachází v přílohách 1 a 2. Mezi metody finanční analýzy, které byly použity v této bakalářské práci, se řadí horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, analýza poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí logaritmické metody. K posouzení finančního zdraví byl využit také jeden rozdílový ukazatel, a to ukazatel čistého pracovního kapitálu.

Prostřednictvím provedené horizontální a vertikální analýzy rozvahy vybrané obchodní korporace bylo zjištěno, že hodnota celkových aktiv a pasiv rostla v celém období 2014–2019. Dlouhodobý majetek převyšoval oběžná aktiva ve všech sledovaných letech a jeho podíl na bilanční sumě se zpravidla pohyboval okolo šedesáti procent. Největší část dlouhodobého majetku zaujímal ve většině let stavby. Vybraná obchodní

korporace financovala aktiva převážně z vlastního kapitálu, který tvořil v celém sledovaném období více než 79 % všech zdrojů financování. Podíl vlastního kapitálu se v průběhu období zvýšil o celkem 7,76 %. Největší část pasiv byla ve všech sledovaných letech tvořena fondy ze zisku.

Na základě výsledných hodnot horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty vybrané obchodní korporace je možné konstatovat, že hodnoty výnosů a nákladů mezi lety 2014 a 2019 kolísaly. Trend celkových výnosů a celkových nákladů byl podobný, což značí že růst výnosů byl vždy doprovázen růstem nákladů. Přes 70 % výnosů bylo v celém sledovaném období tvořeno tržbami z prodeje výrobků a služeb a největší podíl na nákladech zaujímal výkonová spotřeba. Vybraná obchodní korporace dosahovala v celém sledovaném období zisku. K největšímu poklesu hospodářského výsledku došlo v roce 2015, což odráželo špatnou situaci v odvětví. Mezi lety 2016 a 2018 docházelo k růstu výsledku hospodaření. V roce 2019 se zisk vybrané obchodní korporace meziročně snížil především proto, že v roce 2018 došlo k nestandardnímu prodeji většího množství stálých aktiv, což navýšilo výnosy. Pokud by k tomuto prodeji nedošlo, byly by výsledky hospodaření v letech 2018 a 2019 na podobné úrovni. Výsledek hospodaření v roce 2019 byl ovlivněn také poklesem tržeb z prodeje výrobků a služeb.

Následně byla provedena analýza poměrových ukazatelů, která je stěžejní částí bakalářské práce. Mezi poměrové ukazatele se řadí ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti a finanční stability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity.

Nejprve byla pozornost věnována posouzení hodnot ukazatelů rentability, které by měly vykazovat rostoucí trend. Výsledné hodnoty ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace v průběhu sledovaného období kolísaly. V roce 2015 došlo ke snížení hodnoty všech ukazatelů rentability z důvodu poklesu EBITu na nejnižší úroveň za období 2014–2019. V letech 2016–2018 se v souladu s doporučeným trendem zvyšovala hodnota ukazatelů rentability aktiv a rentability dlouhodobých zdrojů. Hodnota ukazatele rentability tržeb se zvyšovala v letech 2016 a 2017, ve kterých rostl čistý zisk rychleji než tržby z prodeje výrobků a služeb. Rentabilita vlastního kapitálu téměř v celém období klesala, což bylo poté podrobněji analyzováno v samostatné podkapitole, která byla věnována pyramidovému rozkladu tohoto ukazatele. Hodnoty všech vyčíslených ukazatelů rentability poklesly v roce 2019, ve kterém se meziročně snížil výsledek hospodaření. Výsledné hodnoty ukazatelů rentability částečně odrážely situaci

v daném odvětví. Ceny důležitých produktů na trhu poklesly v letech 2015 a 2019, ve kterých proto také nastal propad hodnot všech ukazatelů rentability.

Dále budou výsledky tří vybraných ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace srovnány s odvětvím. Hodnoty ukazatelů rentability odvětví jsou čerpány z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Jelikož za dané pododvětví byly hodnoty ukazatelů zveřejněny až od roku 2016, nebylo možné srovnat předchozí roky 2014 a 2015. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019 ještě nebyla v době vypracování bakalářské práce zveřejněna. Výsledné hodnoty provedeného srovnání vybraných ukazatelů rentability dané obchodní korporace s odvětvím za období 2016–2018 jsou uvedeny v tabulce 4.8.

Tab. 4.8 Srovnání vybraných ukazatelů rentability obchodní korporace s odvětvím za období 2016–2018 (v %)

	2016		2017		2018	
	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví
Rentabilita aktiv (ROA)	10,25	2,96	10,92	4,12	11,37	4,47
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,05	2,71	10,49	3,99	10,36	4,42
Rentabilita tržeb (ROS)	17,62	4,68	18,48	6,73	18,07	8,19

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace a dat z MPO ČR

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že přestože nebyl ve vybrané obchodní korporaci vždy splněn požadovaný rostoucí trend ukazatelů rentability, dosahovala daná obchodní korporace v letech 2016–2018 nejméně dvakrát vyšších hodnot všech vybraných ukazatelů rentability než odvětví. Hodnoty vybraných ukazatelů rentability odvětví se však meziročně ve všech porovnávaných letech zvyšovaly. Značný rozdíl mezi hodnotami ukazatelů rentability vybrané obchodní korporace a odvětví byl dán tím, že se vybraná obchodní korporace z hlediska produkce daného sortimentu ve sledovaných letech umísťovala mezi nejlepšími podniky v ČR.

Další analyzovanou skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti a finanční stability. Ukazatele celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti dosahovaly ve sledovaném období nízkých hodnot, jelikož vybraná obchodní korporace financovala většinu svých aktiv z vlastních zdrojů. Během sledovaného období hodnoty těchto ukazatelů kolísaly, mezi lety 2014 a 2019 však poklesla celková zadluženost vybrané obchodní korporace z 19,28 % na 11,51 %, což korespondovalo s doporučeným

klesajícím trendem ukazatele. K výraznějšímu nárůstu zadluženosti došlo pouze v roce 2016, kdy byly celkové závazky k úvěrovým institucím navýšeny o více než 6,4 mil. Kč z důvodu investic do dlouhodobého majetku. V celém sledovaném období byly více využívány dlouhodobé cizí zdroje oproti krátkodobým a obchodní korporace čerpala úvěry jak od bankovních, tak i nebankovních institucí. Hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu se nepřibližovaly k obecně doporučeným hodnotám v žádném ze sledovaných let, což může odrážet negativní postoj vlastníků k riziku. Vývoj ukazatele finanční páky byl v průběhu období poměrně stabilní v souladu s doporučeným trendem. Ziskový efekt finanční páky byl v celém období vyšší než 1, což značí, že zvyšování podílu cizích zdrojů by mělo ve vybrané obchodní korporaci pozitivní vliv na ukazatel ROE. Z vypočtených hodnot ukazatelů úrokového krytí a úrokového zatížení vyplynulo, že nákladové úroky snižovaly zisk pouze nepatrně a obchodní korporace generovala potřebné příjmy pro jejich úhradu i tvorbu zisku.

Dva vybrané ukazatele zadluženosti posuzované obchodní korporace byly také srovnány s odvětvím. Porovnání celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu dané obchodní korporace a odvětví za období 2016–2018 je uvedeno v tabulce 4.9.

Tab. 4.9 Srovnání vybraných ukazatelů zadluženosti obchodní korporace s odvětvím za období 2016–2018 (v %)

	2016		2017		2018	
	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví
Celková zadluženost	20,22	25,70	16,13	24,28	11,20	23,82
Zadluženost vlastního kapitálu	25,34	34,77	19,23	32,25	12,62	31,33

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace a dat z MPO ČR

Z hodnot vybraných ukazatelů zadluženosti, uvedených v tabulce 4.9, je zřejmá poměrně nízká celková zadluženost odvětví, která nepřekročila v žádném z posuzovaných let 26 %. Hodnoty obou vybraných ukazatelů zadluženosti se v průběhu období 2016–2018 meziročně snižovaly jak ve vybrané obchodní korporaci, tak i v odvětví. Vybraná obchodní korporace dosahovala ve všech letech ještě nižších hodnot obou ukazatelů než dané odvětví, v roce 2018 byla její zadluženost oproti odvětví přibližně poloviční.

Další skupinou poměrových ukazatelů, které byly posuzovány za období 2014–2019, jsou ukazatele likvidity. Na základě vypočtených hodnot ukazatelů je možné

konstatovat, že se všechny ukazatele likvidity pohybovaly nad doporučenými hodnotami. Vysoké hodnoty celkové likvidity byly dány především charakterem výroby, ke které je potřebné velké množství zásob. U celkové likvidity nebyl dodržen obecně doporučený stabilní trend, jelikož hodnoty ukazatele během sledovaného období kolísaly. Vývoj ukazatelů pohotovosti a okamžité likvidity byl poměrně stabilní pouze s drobnými výkyvy. Okamžitá likvidita v celém sledovaném období mírně převyšovala hodnotu 1, což značí, že by vybraná obchodní korporace byla schopna okamžitě uhradit všechny své krátkodobé závazky pouze z peněžních prostředků a nemusela by prodávat žádné zásoby. Čistý pracovní kapitál dosahoval během celého období vysokých hodnot, z čehož vyplývá, že obchodní korporace financovala velkou část oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů. Tento přístup k financování je málo rizikový, avšak dražší.

Dále byly výsledné hodnoty ukazatelů všech třech stupňů likvidity obchodní korporace za období 2016–2018 porovnány s odvětvím. Toto srovnání je uvedeno v tabulce 4.10.

Tab. 4.10 Srovnání ukazatelů likvidity obchodní korporace s odvětvím za období 2016–2018

	2016		2017		2018	
	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví
Celková likvidita (L3)	5,21	2,44	6,81	2,77	8,60	2,48
Pohotová likvidita (L2)	2,62	1,22	2,73	1,46	3,67	1,37
Okamžitá likvidita (L1)	1,06	0,27	1,33	0,44	1,16	0,43

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace a dat z MPO ČR

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že hodnoty ukazatelů likvidity odvětví se téměř ve všech letech pohybovaly na úrovni doporučených hodnot. K jediné výjimce došlo v roce 2017, kdy hodnota ukazatele celkové likvidity odvětví převýšila doporučené hodnoty. Naopak výsledné hodnoty ukazatelů likvidity vybrané obchodní korporace převyšovaly doporučené hodnoty ve všech letech. Rozdíl v hodnotách ukazatele celkové likvidity souvisí také s tím, že v rámci daného odvětví je možné se věnovat více druhům výroby, z nichž k některým je potřebné menší množství zásob než k výrobě, kterou se zabývá vybraná obchodní korporace. Vysoké hodnoty pohotovosti a okamžité likvidity vybrané obchodní korporace mohou odrážet konzervativní strategii vybrané obchodní korporace. Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity obecně snižují rentabilitu, při srovnání s daným odvětvím však bylo zjištěno, že přestože vybraná obchodní korporace

vykazovala vyšší hodnoty ukazatelů likvidity než dané odvětví, podařilo se jí ve sledovaných letech dosáhnout také vyšších hodnot ukazatelů rentability.

Poslední posuzovanou skupinou poměrových ukazatelů byly ukazatele aktivity, které udávají, jak dlouhou dobu jsou jednotlivé formy aktiv vázány v obchodní korporaci. Z výsledků analýzy ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že doba obratu celkových aktiv i doba obratu zásob vybrané obchodní korporace byla velmi dlouhá, což souviselo s předmětem výroby. K dané výrobě je potřebné velké množství stálých aktiv i zásob a výrobní cyklus je dlouhý. Doporučený klesající trend nebyl během sledovaného období 2014–2019 dodržen ani u jednoho z výše zmíněných ukazatelů. Doba obratu celkových aktiv v průběhu sledovaného období celkově vzrostla z 616,5 na 802,7 dnů. K tomuto nárůstu došlo, jelikož obchodní korporace každoročně navyšovala hodnotu svého majetku, avšak její tržby nerostly dostatečně v porovnání s hodnotou aktiv, což souvisí se specifickým problémem daného odvětví. Hodnota ukazatele doby obratu zásob během sledovaných let kolísala. V průběhu sledovaného období se mírně prodloužila doba obratu krátkodobých pohledávek i závazků. Obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, aby bylo dodrženo pravidlo solventnosti. Vybraná obchodní korporace v průměru platila faktury od dodavatelů za 21,7 dní, kdežto odběratelé jí průměrně faktury hradili až za 45 dní. Dané pravidlo tudíž nebylo dodrženo v žádném ze sledovaných let, avšak solventnost vybrané obchodní korporace tento rozdíl neohrožuje, jelikož má dostatečnou finanční rezervu.

Ukazatele doby obratu aktiv a doby obratu zásob byly také srovnány v letech 2016–2018 s odvětvím. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 4.11.

Tab. 4.11 Srovnání vybraných ukazatelů aktivity obchodní korporace s odvětvím za období 2016–2018

	2016		2017		2018	
	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví	vybraná obch. kor.	odvětví
Obrat aktiv (v počtech obrátek za rok)	0,50	0,43	0,48	0,45	0,51	0,41
Doba obratu aktiv (ve dnech)	719,94	840,68	756,63	806,35	707,69	877,32
Doba obratu zásob (ve dnech)	150,92	139,06	185,60	129,35	149,58	132,61

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů vybrané obchodní korporace a dat z MPO ČR

Výsledné hodnoty ve výše uvedené tabulce potvrdily, že nízký počet obrátek a dlouhá doba obratu aktiv je pro dané odvětví typická. Ve vybrané obchodní korporaci se

celková aktiva přeměnila v tržby z prodeje výrobků a služeb ve všech letech za kratší dobu než v odvětví, což lze hodnotit pozitivně. Doba obratu zásob byla ve vybrané obchodní korporaci ve sledovaných letech naopak delší než v odvětví, což může souviset se zvoleným předmětem činnosti vybrané obchodní korporace v rámci daného odvětví.

Na závěr byl proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmické metody. Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu meziročně klesala ve všech letech s výjimkou roku 2016. Z pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele bylo zjištěno, že pořadí vlivů se v průběhu sledovaného období značně měnilo, ve většině let byl však ukazatel rentability vlastního kapitálu nejvíce ovlivněn rentabilitou tržeb, která na něj měla pozitivní vliv v letech 2016–2017. Ukazatel finanční páky působil pozitivně v letech 2016 a 2019, ve zbytku sledovaného období působil negativně. Ukazatel obratu aktiv působil na rentabilitu vlastního kapitálu negativně ve všech letech, kromě roku 2018. Na druhé úrovni rozkladu se pořadí vlivů dílčích ukazatelů téměř neměnilo. Největší vliv na ukazatel rentability tržeb měla provozní rentabilita, následovala daňová redukce zisku a nejméně na daný ukazatel působila úroková redukce zisku.

Z výsledných hodnot provedené finanční analýzy vyplývá, že vybraná obchodní korporace je finančně stabilní a využívá konzervativní strategii financování aktiv s nízkou mírou rizika, což se odráží v její nízké zadluženosti a vysoké likviditě. Tuto strategii lze vzhledem k předmětu činnosti vybrané obchodní korporace a podmínkách v daném odvětví považovat za vhodně zvolenou. Na základě srovnání hodnot vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím je možné konstatovat, že finanční situace vybrané obchodní korporace je lepší než je průměr odvětví. Přestože obchodní korporace zvyšuje svou vyjednávací sílu členstvím v odbytové organizaci, její výnosy značně závisí na vývoji cen jejích produktů na trhu a dalších faktorech, které nemůže příliš ovlivnit, proto bylo by vhodné, aby se zaměřila především na oblast nákladů.

Výsledné hodnoty velké části posuzovaných ukazatelů byly u vybrané obchodní korporace značně ovlivněny také tím, že se jedná o specifický výrobní proces s dlouhým výrobním cyklem, čemuž také odpovídají komentáře k těmto ukazatelům. K provedení podrobnější finanční analýzy vybrané obchodní korporace by bylo potřeba zahrnout také specifika daného odvětví a využít další interní informace podniku, což však nebylo v této práci možné z důvodu zachování anonymity vybrané obchodní korporace a utajení předmětu její činnosti. Proto byly výsledné hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy komentovány pouze obecně.

5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace za období 2014–2019.

Bakalářská práce byla rozdělena do pěti kapitol, a to včetně úvodu a závěru. Druhá kapitola tvořila teoretickou část práce. V první části kapitoly byl popsán význam finanční analýzy, dále zde byly charakterizovány zdroje informací pro finanční analýzu a uživatelé finanční analýzy. Závěr této kapitoly byl věnován popisu jednotlivých metod finanční analýzy.

Ve třetí kapitole byly uvedeny základní informace o vybrané obchodní korporaci. Součástí této kapitoly byla také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty obchodní korporace, jejíž výsledky byly interpretovány.

Čtvrtá kapitola byla zaměřena na aplikaci vybraných metod finanční analýzy. V této kapitole byly vypočteny hodnoty ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Hodnoty všech poměrových ukazatelů byly posouzeny v čase a také ve vztahu k doporučeným hodnotám. Následně byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a zhodnocení výsledných hodnot vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím. V závěru kapitoly je uvedeno shrnutí a zhodnocení výsledků finanční analýzy.

Z provedené finanční analýzy vyplynulo, že finanční situace vybrané obchodní korporace je poměrně příznivá. Vybraná obchodní korporace je finančně stabilní, o čemž vypovídá nízká míra jejího zadlužení. Vysoké hodnoty likvidity značí dobrou schopnost obchodní korporace dostát svým závazkům. Hodnoty rentability v průběhu období kolísaly v závislosti na vývoji cen produktů na trhu, ve srovnaných letech však dosahovala vybraná obchodní korporace vyšší rentability než odvětví. V průběhu sledovaného období byl zaznamenán pokles rentability vlastního kapitálu, který byl značně ovlivněn také snižujícím se obratem aktiv. Nízká hodnota obratu aktiv a prodlužující se doba jejich obratu však souvisí se specifiky daného odvětví, ve kterém byl v průběhu období zaznamenán ještě menší roční počet obrátek celkových aktiv. Pro provedení hlubšího zhodnocení finanční situace vybrané obchodní korporace by bylo nutné analyzovat také specifika daného odvětví a využít při finanční analýze další interní informace vybrané obchodní korporace, což v rámci této práce nebylo z důvodu zachování anonymity možné.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

- [1] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] BREALEY, R. A., S. C. MYERS and A. J. ALLEN. *Fundamentals of corporate finance*. 12th ed., international ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2017. 896 p. McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 978-1-259-14438-7.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [8] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [9] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [10] REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: ComputerPress, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [13] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

[14] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1.vyd. Praha: Grada, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647

[15] VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1

Elektronické dokumenty a ostatní

[16] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. [cit. 2020-04-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

[17] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017* [online]. [cit. 2020-04-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

[18] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018* [online]. [cit. 2020-04-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

[19] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2020-04-15] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

[20] Interní zdroje vybrané obchodní korporace

[21] Webové stránky vybrané obchodní korporace


Seznam zkratek

a_i	dílčí ukazatel
$a_{i,0}$	hodnota dílčího ukazatele v základním období
$a_{i,1}$	hodnota dílčího ukazatele ve sledovaném období
A	aktiva
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
I_{a_i}	index změny dílčího ukazatele
I_x	index změny analyzovaného ukazatele
L1	likvidita prvního stupně
L2	likvidita druhého stupně
L3	likvidita třetího stupně
MPO ČR	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
OV	obchodní vztahy
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
t	běžný rok
t-1	předchozí rok
U_i	hodnota dílčího ukazatele
U_t	hodnota ukazatele
VK	vlastní kapitál
x	analyzovaný ukazatel

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26. 5. 2020



Alena Bajarová

Seznam příloh

Příloha 1 Rozvaha vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 (v tis. Kč)

Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 (v tis. Kč)

Příloha 3 Horizontální analýza rozvahy vybrané obchodní korporace za období 2014–2019

Příloha 4 Vertikální analýza rozvahy vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 (v %)

Příloha 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vybrané obchodní korporace za období 2014–2019

Příloha 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty vybrané obchodní korporace za období 2014–2019 (v %)